



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení finančního zdraví obchodního závodu

Financial Health Assessment of the Company

Student: Jitka Zemánková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra podnikohospodářská

## Zadání bakalářské práce

Student: **Jitka Zemánková**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **6208R020 Ekonomika podniku**  
Téma: **Hodnocení finančního zdraví obchodního závodu**  
**Financial Health Assessment of the Company**  
Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska hodnocení finančního zdraví obchodního závodu
  3. Charakteristika konkrétního obchodního závodu
  4. Aplikace vybraných metod hodnocení finančního zdraví
  5. Návrhy a doporučení
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015. 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 06.05.2016



Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně s využitím uvedených zdrojů. Přílohy č. 1, 2, 3 a 4, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne: 6. května 2016

*Zemánková*

Jitka Zemánková

## Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Vlastě Humlové, Ph.D. za věnovaný čas, připomínky a poskytnuté rady, kterými přispěla k vypracování této bakalářské práce. Dále děkuji Ing. Jaroslavě Nejedlé za poskytnuté informace.

## Obsah

<b>1. Úvod.....</b>	<b>5</b>
<b>2. Teoretická východiska hodnocení finančního zdraví podniku.....</b>	<b>6</b>
2.1 Pojetí a cíl finanční analýzy .....	6
2.2 Uživatelé finanční analýzy .....	7
2.2.1 Interní uživatelé finanční analýzy.....	7
2.2.2 Externí uživatelé finanční analýzy .....	8
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	8
2.3.1 Rozvaha .....	9
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty .....	12
2.3.3 Výkaz cash flow .....	13
2.4 Analýza absolutních ukazatelů .....	15
2.4.1 Horizontální analýza.....	15
2.4.2 Vertikální analýza.....	15
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů .....	16
2.5.1 Čistý pracovní kapitál.....	16
2.6 Analýza poměrových ukazatelů .....	17
2.6.1 Ukazatele rentability.....	17
2.6.2 Ukazatele aktivity.....	19
2.6.3 Ukazatele zadluženosti .....	21
2.6.4 Ukazatele likvidity.....	22
2.7 Bankrotní a bonitní modely .....	24
2.7.1 Altmanův model.....	24
2.7.2 Tafflerův model .....	25
2.7.3 Kralickuv Quick test.....	26
<b>3. Charakteristika vybraného podniku .....</b>	<b>28</b>
3.1 Historie podniku Minerva Boskovice, a.s. ....	28
3.2 Současný stav podniku .....	29

<b>4.</b>	<b>Aplikace vybraných metod hodnocení finančního zdraví podniku .....</b>	<b>30</b>
4.1	Horizontální a vertikální analýza.....	30
4.1.1	Horizontální a vertikální analýza rozvahy.....	30
4.1.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů .....	36
4.2.1	Analýza čistého pracovního kapitálu.....	37
4.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	38
4.3.1	Analýza ukazatelů rentability .....	38
4.3.2	Analýza ukazatelů aktivity .....	40
4.3.3	Analýza ukazatelů zadluženosti.....	42
4.3.4	Analýza ukazatelů likvidity.....	45
4.4	Analýza prostřednictvím bankrotních a bonitních modelů.....	47
4.4.1	Altmanův model.....	47
4.4.2	Tafflerův model .....	48
4.4.3	Kralickuv Quick test.....	49
<b>5</b>	<b>Návrhy a doporučení.....</b>	<b>51</b>
<b>6</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>53</b>
	<b>Seznam použité literatury.....</b>	<b>54</b>
	<b>Seznam zkratk.....</b>	<b>56</b>
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	
	<b>Přílohy</b>	



# 1. Úvod

Na základě neustále se měnícího ekonomického prostředí dochází ke změnám také v podnicích, které jsou jeho nezbytnou součástí. V současné době se úspěšný podnik bez kvalitního rozboru finanční situace téměř neobejde. Umět správně identifikovat finanční situaci podniku, zjistit příznaky bankrotu, zda je podnik bonitní či dokázat poskytnout návrhy a doporučení pro další rozvoj vyžaduje kvalitní nástroje, které finanční analýza zahrnuje.

Finanční analýzu lze chápat v časových rovinách, kdy v první časové rovině je možno zhodnotit minulost, a to na základě rozboru účetních výkazů, konkrétně rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Tuto minulost lze srovnat s aktuálním stavem, tedy se současností, a zjistit jakým směrem se firma ubírá. Druhá časová rovina je chápána jako schopnost zpracovat údaje pro budoucí finanční plánování, což je také jeden z hlavních důvodů pro její využití. Na základě finanční analýzy je možné zajistit jak plánování běžného chodu podniku, tak i plánování strategické, které má spojitost s dlouhodobým vývojem. Cílem finanční analýzy je identifikace slabin, při jejichž zjištění je podnik schopen vyvarovat se vzniku podobné chyby v budoucnu, a silných stránek, které by si měl podnik udržet a rozvíjet je i v následujících letech.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví obchodního závodu Minerva, a.s., který se zaměřuje na výrobu a prodej průmyslových šicích strojů, jež jsou uplatňovány především při šití obuvi, kůže, textilu či galanterie. Finanční analýza společnosti je realizována v časovém horizontu pěti let, konkrétně jsou analyzovány roky 2010 až 2014. Časový interval je stanoven s ohledem na dostupnost potřebných empirických dat.

V první kapitole, zabývající se teoretickými východisky hodnocení finančního zdraví podniku, je nejdříve charakterizováno pojetí finanční analýzy, její uživatelé a zdroje informací v podobě rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Následně je blíže specifikována analýza absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů a v závěru teoretické části jsou popsány vybrané bonitní a bankrotní modely.

Dále je pozornost věnována obchodnímu závodu Minerva, a.s., konkrétně stručné charakteristice jeho historie a současném stavu. Hlavní oblast praktické části je zaměřena na aplikaci vybraných metod hodnocení finančního zdraví podniku. Nejdříve je provedena vertikální a horizontální analýza účetních výkazů a následně jsou zjištěny hodnoty rozdílových i poměrových ukazatelů. Praktická část dále zahrnuje zpracování vybraných bonitních a bankrotních modelů. Na základě zjištěných výsledků je v jejím závěru zhodnoceno finanční zdraví podniku a jsou navržena doporučení pro budoucí zlepšení.

## **2. Teoretická východiska hodnocení finančního zdraví podniku**

Úvod této kapitoly je zaměřen na základní charakteristiku finanční analýzy a její cíle. V další části jsou popsáni uživatelé analýzy, zdroje informací pro analýzu a nejpoužívanější ukazatelé finanční analýzy. Závěr kapitoly je věnován vybraným bonitním a bankrotním modelům.

### **2.1 Pojetí a cíl finanční analýzy**

V jednotlivých publikacích, vztahujících se k tématu finanční analýzy, je možno nalézt řadu pojetí k jejímu vymezení. V zásadě nejvýstižnější je však to, které říká, že „finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech“, Růčková (2010, s. 9).

Při realizaci finanční analýzy se vychází z informací vztahujících se k minulosti. Díky těmto informacím je možno hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současného stavu. Kromě hodnocení dat z minulých let je finanční analýza vhodná také pro finanční plánování. Umožňuje jak plánování krátkého časového úseku, tak i plánování dlouhodobé, tedy strategické.

Dle Dluhošová (2010) lze finanční analýzu rozdělit na tři postupné fáze:

1. diagnóza charakteristik finanční situace podniku,
2. hlubší rozbor příčin zjištěného stavu,
3. identifikace nežádoucích faktorů a návrh opatření.

Cílem analýzy je získat informace potřebné pro budoucí rozhodování o činnosti podniku. Jedním z nejzákladnějších cílů je dosažení finanční stability. Této stability lze dosáhnout dvěma způsoby. Mezi první způsob lze zařadit schopnost podniku vytvářet zisk, tedy schopnost rozšířit bohatství podniku. Druhým způsobem je zajištění platební schopnosti podniku. I když se tento způsob může jevit jako druhotný, je důležité si uvědomit, že jeho neplnění může znamenat konec podnikatelské činnosti (Růčková, 2010).

## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je realizována celou řadou uživatelů, kteří využívají informace týkající se finančního stavu podniku. Všichni tito uživatelé mají za úkol přesně stanovit cíl, ke kterému chtějí dospět. S ohledem na cíl je poté vybrána metoda, která je nejvhodnější jak z hlediska času, tak i nákladů. Subjekty finanční analýzy lze rozdělit na externí a interní (Vochozka, 2011).

Mezi interní uživatele finanční analýzy, kteří jsou součástí podniku, patří:

- manažeři,
- zaměstnanci,
- odboráři.

Externí uživatelé, na rozdíl od interních uživatelů, využívají informace o finančním zdraví vně podniku. Jak tvrdí Vochozka (2011), těmito subjekty jsou:

- stát a jeho orgány,
- banky a jiní věřitelé,
- investoři,
- obchodní partneři,
- konkurenti.

### 2.2.1 Interní uživatelé finanční analýzy

**Manažeři** využívají finanční analýzu k operativnímu a strategickému řízení podniku. Management má k veškerým interním informacím přístup, na rozdíl od externích uživatelů. Výsledek finanční analýzy manažerům slouží pro realizaci každodenních činností a je podstatným prvkem při plánování základních cílů. Úkolem manažerů je především zajištění platební schopnosti podniku, ziskovosti a sledování likvidity jak ve vztahu k dodavatelům, tak i věřitelům.

**Zaměstnancům** slouží výsledky finanční analýzy ke zjištění informací o finanční a celkové stabilitě a prosperitě podniku. Požadují především jistotu, stabilní zaměstnání a stabilitu jak po stránce mzdové, tak i sociální.

**Odborové orgány** mohou využít informací, které přináší finanční analýza, v oblastech kolektivního vyjednávání.

### 2.2.2 *Externí uživatelé finanční analýzy*

**Stát**, za pomoci těchto informací, je schopen kontrolovat daňové povinnosti podniků, realizovat průzkumy na základě statistik, dohlížet na finanční zdraví podniku nebo kontrolovat podniky se státní účastí. Na základě těchto informací rozhoduje o rozdělování finančních výpomocí v podobě dotací nebo subvence.

**Banky** využívají výsledky analýzy pro zjištění bonity podniku, tedy zda je podnik schopen poskytnutý úvěr splácet. Nejdříve se banka rozhodne, zda úvěr poskytne s ohledem na všechna možná rizika, poté jaká bude jeho výše a nakonec stanoví přesné podmínky poskytnutí úvěru.

**Investoři** představují společníky či akcionáře, kteří jsou řazeni k primárním uživatelům finanční analýzy. Informace z finanční analýzy využívají pro rozhodování o vhodných potenciálních investicích do zvoleného podniku. Při tomto rozhodování je bráno riziko jako jeden z nejdůležitějších aspektů, dalším neméně důležitým aspektem je výnosnost investice a schopnost podniku nakládat s vloženými prostředky od investorů.

Pro **obchodní partnery** je důležitým aspektem v obchodních vztazích především schopnost podniku dostát svých závazků. Jsou sledovány oblasti solventnosti, zadluženosti a likvidity podniku, které představují krátkodobý zájem ze strany dodavatelů a odběratelů.

**Konkurenti** využívají výsledků finanční analýzy pro vzájemné porovnávání výsledků s ostatními podniky na trhu.

Výše uvedený výčet subjektů finanční analýzy není konečný, jelikož existují také **další uživatelé**, kteří těchto informací využívají. Mezi tyto uživatele můžeme zařadit například veřejnost nebo regionální orgány.

## 2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Finanční analýza je doslova závislá na kvalitně a komplexně zpracovaných vstupních informacích, které by měly zajistit následnou úspěšnost a věrohodnost analýzy. Její podstata spočívá v prověření finančního zdraví podniku a vytvoření základny pro finanční plán.

Jedním z nejzákladnějších zdrojů pro analýzu jsou účetní výkazy, které lze rozdělit na vnitropodnikové a finanční výkazy. Vnitropodnikové účetní výkazy jsou sestavovány pravidelně na základě vnitřních potřeb jednotlivých podniků. Tato pravidelnost je schopna zaručit minimalizaci odchylek od skutečnosti a tvorbu podrobných časových úseků.

Druhá nedílná skupina účetních výkazů je tvořena finančními účetními výkazy. Tyto výkazy jsou představovány jako externí z důvodu poskytování potřebných informací externím uživatelům. Jedná se o základ veškerých informací pro tvorbu finanční analýzy, jelikož umožňují tvorbu dostatečného přehledu o struktuře a stavu majetku, zdrojích krytí, výsledku hospodaření a peněžních tocích.

Finanční výkazy jsou součástí účetní závěrky, která je tvořena rozvahou, výkazem zisku a ztráty, výkazem cash flow a přílohou k účetní závěrce. Příloha účetní závěrky musí obsahovat doplňující informace k jednotlivým výkazům, informace o účetních metodách, jednotce, zásadách a oceňovacích způsobech (Růčková, 2010). Dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví v aktuálním znění, jsou účetní jednotky povinny sestavovat účetní závěrku, pokud podléhají auditu. Cílem auditu je zjištění, zda je účetní závěrka kvalitním a věrným zobrazením skutečnosti.

Mezi další důležitý zdroj patří výroční zpráva, kterou mají povinnost vytvořit účetní jednotky, které podléhají auditu. Výroční zpráva obsahuje údaje z účetní závěrky, které jsou veřejnosti přístupné, dále výrok auditora, skutečnosti o vývoji podnikání a finanční situaci podniku. Zpráva umožňuje nenásilným způsobem vhodnou propagaci podniku navenek.

Kromě účetnictví mohou být data pro tvorbu finanční analýzy obsažena v podnikovém informačním systému. Jak tvrdí Kubíčková (2015), tato data jsou součástí vnitřních směrnic podniku, mzdových předpisů, operativní evidence či statistických výkazů.

### **2.3.1 Rozvaha**

Rozvaha patří k základním účetním výkazům. Obsahuje přehled veškerého majetku (aktiv) a zdrojů krytí tohoto majetku (pasiv) k určitému datu. Zpravidla se rozvaha sestavuje ke konci roku a musí obsahovat nejen konečný stav daného období, ale také konečný stav období minulého. Aktiva jsou uváděna v hodnotách brutto, korekce a netto. Zjednodušená podoba rozvahy je uvedena v *Tabulce č. 2.1*.

Důležitým vztahem v rozvaze je princip bilanční rovnosti, tento principi je splněn, pokud je součet aktiv roven součtu pasiv. Aktiva představují prostředky, které podnik vložil do svého podnikání na základě rozhodnutí v minulosti za účelem přinést podniku ekonomický efekt. Současné závazky podniku, které v budoucnosti způsobí snížení ekonomického efektu aktiv, reprezentují dluhy. Aktiva tedy představují soubor veškerého majetku podniku, se kterým disponuje, pasiva vyjadřují kapitál, na základě kterého byl majetek podniku pořízen.

**Tab. č. 2.1: Struktura rozvahy**

Označ.	Položka		Označ.	Položka	
	<b>AKTIVA CELKEM</b>			<b>PASIVA CELKEM</b>	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>		<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>		A. I.	Základní kapitál	
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		A. II.	Kapitálové fondy	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		A. III.	Fondy ze zisku	
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>		A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	
C.I.	Zásoby		<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	
C.II.	Dlouhodobé pohledávky		B. I.	Rezervy	
C.III.	Krátkodobé pohledávky		B. II.	Dlouhodobé závazky	
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek		B. III.	Krátkodobé závazky	
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>		B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	
D.I.	Časové rozlišení		<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>	
			C. I.	Časové rozlišení	

*Zdroj: Dluhošová (2010, str. 53)*

## Aktiva

Aktiva neboli majetková struktura podniku se člení na základě likvidity jednotlivých položek, kdy se postupuje od položek nejméně likvidních až po nejlikvidnější. Aktiva se dělí dle odlišného času jejich přeměny do peněžní formy na dlouhodobý majetek, oběžný majetek a časové rozlišení aktiv.

**Dlouhodobý majetek** je k dispozici podniku obvykle déle než 1 rok, poté se přemění na hotové peněžní prostředky. Tento majetek se nespotřebovává najednou, ale nejčastěji postupně ve struktuře odpisů, pokud se jedná o položku, která podléhá odepisování. Dlouhodobý majetek se dělí na dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek.

Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podobu. Zahrnuje především zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, goodwill, ocenitelná práva, software. Dlouhodobý hmotný majetek se dělí na odpisovaný a neodpisovaný. Mezi položky odpisované můžeme zařadit budovy, stavby, stroje, dopravní prostředky, výrobní zařízení aj. Neodepisují se pozemky, umělecká díla a sbírky. Dlouhodobý finanční majetek tvoří poslední část dlouhodobého majetku, který se neodepisuje. Tyto investice jsou zaměřeny na získání

jak dlouhodobého finančního výnosu, tak i výnosu z daných komodit na základě růstu tržní hodnoty nebo růstu podílu v jiném podniku. (Růčková, 2010)

**Oběžný majetek** zahrnuje položky, které se přemění na hotové peněžní prostředky do jednoho roku. Jedná se o položky, které mají věcnou podobu, tedy o zásoby, například materiál, hotové výrobky, suroviny a nedokončená výroba. Položky v peněžní podobě představují jak krátkodobé a dlouhodobé pohledávky, tak i krátkodobý finanční majetek v podobě peněz v hotovosti, peněz na účtu či krátkodobých cenných papírů určených k obchodování (Kubíčková, 2015).

**Časové rozlišení aktiv** představuje poslední položku majetkové struktury podniku. Jedná se o velmi malou část aktiv, která se kvůli své velikosti na chodu podniku téměř neprojeví. Jsou zde zařazeny náklady příštích období například v podobě nájemného placeného předem a příjmy příštích období, které reprezentují například práce již provedené, ale doposud nevyúčtované.

## **Pasiva**

Pasiva představují kapitálovou strukturu podniku a vyjadřují, z jakých finančních prostředků byl majetek podniku pořízen. Patří sem vlastní kapitál, cizí kapitál a ostatní pasiva.

**Vlastní kapitál** zahrnuje jednu z nejdůležitějších položek pasiv, což je základní kapitál. Tento kapitál představuje souhrn peněžitých i nepeněžitých vkladů jednotlivých společníků do podniku. Součástí vlastního kapitálu jsou kapitálové fondy, které podnik získal externě jako je například emisní ážio, dary nebo dotace (Vochozka, 2011). Nedílnou součástí vlastního kapitálu jsou fondy ze zisku, které zahrnují zákonný rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy. Posledními dvěma položkami je výsledek hospodaření minulých let, který představuje nerozdělený zisk či neuhrazenou ztrátu z minulých let a výsledek hospodaření běžného období, tedy zisk či ztrátu v daném účetním období (Růčková, 2010).

**Cizí kapitál** má podobu dluhu, který musí být v daném časovém období podnikem uhrazen. Za zapůjčení zdrojů podnik platí cenu v podobě úroku, který představuje náklad. Levnější je vždy kapitál krátkodobý a kapitál cizí ve srovnání s vlastním kapitálem. Mezi nejrozsáhlejší položky cizího kapitálu se řadí rezervy, které jsou určeny pro nečekané změny v podniku či nečekaný budoucí výdaj. Tyto rezervy se dělí na zákonné, které jsou určeny například na opravu hmotného majetku, a rezervy účetní, které představují rezervy na rizika a ztráty nebo na daň z příjmu. Součástí cizího kapitálu jsou také závazky dlouhodobé, jejichž doba splatnosti je delší než jeden rok a závazky krátkodobé, které jsou splatné

do jednoho roku. Závazky představují zálohy od odběratelů či směnky k úhradě. Poslední nedílnou položkou cizího kapitálu jsou bankovní úvěry a finanční výpomoci. (Růčková, 2010)

**Ostatní pasiva** představují časové rozlišení pasiv, které zahrnuje výdaje příštích období například v podobě nájemného placeného pozadu, dále výnosy příštích období, jejichž příkladem je nájemné přijaté dopředu a pasivní kursové rozdíly.

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje informace o výsledku hospodaření na základě rozdílů celkových výnosů a celkových nákladů. Výnosy představují peněžní částky, které podnik získal za určité časové období, není tedy podstatné, zda došlo k jejich inkasu. Náklady zastupují peněžní částky, které podnik vynaložil na získání těchto výnosů. Na rozdíl od rozvahy se údaje tohoto výkazu vztahují k určitému období, nikoli k okamžiku. Tento výkaz se zpravidla sestavuje v ročních intervalech v plné či zkrácené podobě. Zkrácená podoba výkazu je zachycena v *Tabulce č. 2.2*.

**Tab. č. 2.2: Výkaz zisku a ztráty**

Symbol	Položka	Hodnota
OM	+ Obchodní marže	
T <sub>p</sub>	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
N <sub>p</sub>	- Provozní náklady	
<b>VH<sub>p</sub></b>	<b>= Provozní výsledek hospodaření</b>	
V <sub>f</sub>	+ Výnosy z finanční činnosti	
N <sub>f</sub>	- Náklady z finanční činnosti	
<b>VH<sub>f</sub></b>	<b>= Finanční výsledek hospodaření</b>	
D <sub>b</sub>	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
<b>VH<sub>B</sub></b>	<b>= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH<sub>p</sub> + VH<sub>f</sub> - D<sub>B</sub>)</b>	
V <sub>M</sub>	+ Mimořádné výnosy	
N <sub>M</sub>	- Mimořádné náklady	
D <sub>M</sub>	- Daň z mimořádné činnosti	
<b>VH<sub>M</sub></b>	<b>= Mimořádný výsledek hospodaření</b>	
<b>VH</b>	<b>= Výsledek hospodaření za účetní období (VH<sub>B</sub> + VH<sub>M</sub>)</b>	

Zdroj: Dluhošová (2010, str. 58)



Jeho stupňovitá podoba je rozdělena dle druhového členění na provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření. Provozní oblast představuje základní a opakující se činnosti podniku. Část finanční je věnována finančním operacím a způsobu financování. Součtem finančního a provozního VH a následným odečtením daně z příjmu za běžnou činnost získáme částku VH za běžnou činnost. Jestliže výnosy budou vyšší než náklady, pak bude výsledek hospodaření kladný a podnik bude vykazovat zisk, v opačném případě bude podnik vykazovat ztrátu. Poslední mimořádná část zastupuje neočekávané a nepravidelné operace v daném podniku. Součtem jednotlivých částí získáme výsledek hospodaření za účetní období, který se dále očistí o daňově neuznatelné nákladové položky. Očištěný výsledek hospodaření je výsledkem hospodaření před zdaněním.

Jednotlivé výkazy jsou také vzájemně propojeny. Konkrétně výkaz zisku a ztráty má blízkou souvislost v případě konečného výsledku hospodaření a výsledku hospodaření za běžnou činnost se stranou pasiv v rozvaze. Dle Dluhošová (2010), je v rozvaze zobrazena pouze absolutní částka VH, jeho konkrétní způsob vzniku je objasněn ve výkazu zisku a ztráty, který udává, při jaké výši nákladů a výnosů bylo dosaženo výsledku hospodaření.

### 2.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow, tedy výkaz o peněžních tocích, poskytuje přehled o příjmech a výdajích podniku za určité období. Je žádoucí, aby příjmy byly vyšší než výdaje, tedy aby se jednalo o přírůstek peněžních prostředků. Výkaz o peněžních tocích v podniku se zaměřuje nejen na vývoj finanční situace uvnitř podniku, ale také na příčiny změn spojené s touto situací. Jak tvrdí Kubíčková (2015), jeho cílem není každý rok v podniku generovat kladný cash flow, ale zajistit, aby byly peněžní prostředky vynakládány tak, aby zajišťovaly růst kapitálu, tedy zisk, jak v současnosti, tak i v budoucnosti. Hlavním smyslem výkazu je vysvětlení změn souvisejících se změnou peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů podniku za určité období. Zjednodušená podoba výkazu je zachycena v *Tabulce č. 2.3*.

Lze jej sestavit přímou a nepřímou metodou. Nepřímá metoda se řadí mezi nejvíce využívané metody z důvodu větší přehlednosti a výhodnosti oproti přímé metodě. Tato metoda je založena na operacích prováděných podnikem, jako jsou nepeněžní operace, změny majetku a zdrojů krytí, na základě kterých se upravuje výsledek hospodaření. Přímá metoda spočívá v přímém vykazování peněžních příjmů a výdajů v souvislosti s hospodářskými operacemi.

**Tab. č. 2.3: Nepřímý způsob výpočtu cash flow**

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
$\Delta ZAS$	- Změna stavu zásob	} $\Delta \text{ČPK (bez fin. majetku)}$
$\Delta POHL$	- Změna stavu pohledávek	
$\Delta KZAV$	+ Změna stavu krátkodobých závazků	
<b>CF<sub>prov</sub></b>	<b>= Cash flow z provozní činnosti</b>	
$\Delta DA$	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
<b>CF<sub>inv</sub></b>	<b>= Cash flow z investiční činnosti</b>	
$\Delta BÚ$	+ Změna bankovních úvěrů	
$\Delta NZ$	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
<b>CF<sub>fin</sub></b>	<b>= Cash flow z finanční činnosti</b>	
<b>CF<sub>cel</sub></b>	<b>= Cash flow celkem = CF<sub>prov</sub> + CF<sub>inv</sub> + CF<sub>fin</sub></b>	

Zdroj: Dluhošová (2010, str. 61)

Podobě jako u výkazu zisku a ztráty se výkaz o peněžních tocích dělí na tři základní části. Jedná se o část provozní, investiční a finanční. Nejdůležitější částí výkazu je část provozní, která představuje základní podnikové aktivity. Tyto aktivity přinášejí podniku výnosy a jsou tak řazeny mezi hlavní zdroje peněžních prostředků. Na základě provozní části je možno zjistit jak velký je rozdíl mezi hospodářským výsledkem za běžnou činnost a skutečně vydělanými penězi nebo také do jaké míry změna čistého pracovního kapitálu ovlivňuje produkci peněz. Oblast investiční činnosti představuje jak nabývání, tak i pozbývání dlouhodobých aktiv. Poslední tzv. finanční oblast je charakteristická dlouhodobými zdroji financování, a to jak vlastními zdroji, tak i cizími. Tento výkaz je určen především k zjišťování příčin změn peněžních prostředků, zhodnocení finanční stability podniku, k finančnímu plánování a v neposlední řadě k hodnocení efektivnosti investic v daném podniku.

Co se týče vazeb mezi účetními výkazy, výkaz cash flow má blízkou spojitost s rozvahou, konkrétně se jedná o počáteční a konečný stav peněžních prostředků s peněžními prostředky v rozvaze na straně aktiv. Rozvaha udává pouze částku peněžních prostředků, ale veškerý pohyb těchto prostředků je sledován ve výkazu cash flow. (Dluhošová, 2010)

## 2.4 Analýza absolutních ukazatelů

Zpravidla první krok finanční analýzy je zhodnocení struktury, vývoje a výše dat. Tento krok umožňuje první seznámení se s analyzovanou firmou. Absolutní ukazatele představují data, která jsou součástí účetních výkazů a slouží jako základ pro poměrovou a procentní analýzu, které jsou nezbytné pro realizaci finanční analýzy.

Mezi další metody analýzy absolutních ukazatelů patří horizontální a vertikální analýza. Obě tyto analýzy využívají vyjádření v procentech a poskytují věrohodný obraz o tom, jak se vyvíjí finanční situace v podniku. Jejich nezbytnou výhodou je schopnost odhalit problémové oblasti podniku již během této fáze.

### 2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, nazývána jako analýza trendů, slouží ke kvantifikaci meziročních změn absolutních ukazatelů. Označení horizontální reprezentuje porovnání absolutního ukazatele v rámci řádku daného účetního výkazu se stejným ukazatelem ve sledovaných dvou nebo více obdobích. Umožňuje zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky daného účetního výkazu změnilo oproti minulému roku a jaké je jejich absolutní či relativní vyjádření. Uvedené vzorce jsou čerpány z publikace Dluhošová (2010).

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

V těchto vzorcích je hodnota ukazatele označena jako  $U_t$ , běžný rok  $t$  a rok předchozí  $t - 1$ . Při hodnocení výsledných položek je třeba zhodnotit i ekonomické změny v podobě změn v daňovém systému nebo změn v cenách vstupů.

### 2.4.2 Vertikální analýza

Analýza struktury slouží k vyčíslení a zjištění podílu jednotlivých položek k jejich celkovému objemu. Nejčastěji se jedná o procentní vyjádření výsledného podílu. Jak uvádí Dluhošová (2010),

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde je dílčí ukazatel vyjádřen jako  $U_i$  a absolutní ukazatel jako  $\sum U_i$ .

V případě rozvahy je považována za základ celková suma aktiv či pasiv a jednotlivé položky se poté vyjádří k této základně. U výkazu zisku a ztráty je základna tvořena celkovými výnosy nebo tržbami. Nevýhoda této analýzy spočívá v tom, že na problémy pouze poukazuje, ale nevyjadřuje jejich přesné příčiny.

## 2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se vypočítají na základě rozdílu dvou nebo více veličin z dat účetních výkazů. Do analýzy rozdílových ukazatelů jsou řazeny fondy finančních prostředků, které jsou určeny k hodnocení likvidity podniku a pro řízení podnikových peněžních toků, jak uvádí Kubíčková (2015). Nejčastějším ukazatelem fondu finančních prostředků je čistý pracovní kapitál.

### 2.5.1 Čistý pracovní kapitál

„Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů“, Dluhošová (2010, s. 85). Je řazen mezi nejpoužívanější ukazatel fondů finančních prostředků. Jeho úkolem je zajištění plynulosti hospodářské aktivity podniku. Tento kapitál je pro každý podnik nezbytný z důvodu zachování likvidity.

Výslednou hodnotu čistého pracovního kapitálu je možno zjistit na základě dvou pohledů, a to pohledu manažera nebo vlastníka. Pro manažera je čistý pracovní kapitál hodnocen z pohledu aktiv. Jedná se o rozdíl mezi celkovým oběžným majetkem a krátkodobým cizím kapitálem. Z pohledu vlastníka, neboli z pohledu pasiv, představuje čistý pracovní kapitál část oběžných aktiv podniku, která je financována dlouhodobým kapitálem. Tento vztah vyjadřuje Vochozka (2011) pomocí následujících vzorců.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.4)$$

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (2.5)$$

Pokud má být firma likvidní, pak by měl ČPK být kladný. ČPK je kladný v tom případě, pokud je výše oběžného majetku vyšší než cizí kapitál krátkodobý. Jedná se o tzv. „ochranný polštář“ pro neočekávaný případ potřeby likvidních prostředků, jak uvádí Kubíčková (2015). Manažeři tak usilují o maximalizaci ČPK, zatímco vlastníci o jeho minimalizaci z důvodu financování oběžného majetku z dlouhodobých zdrojů,

kteře jsou dražší. Jedná se o konzervativní způsob financování. V případě nižší hodnoty oběžných aktiv a vyšších krátkodobých závazků je ČPK záporný a vzniká tzv. „nekrytý dluh“. Záporná hodnota ČPK je označována jako riziková z důvodu potřeby uhrazení krátkodobých dluhů ze stálých aktiv, která jsou určena k vytváření podmínek pro činnost podniku. Tento způsob financování je označován jako agresivní.

## **2.6 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele jsou řazeny mezi nejoblíbenější a nejpoužívanější metodu v rámci finanční analýzy z důvodu rychlého a nenáročného zjištění stavu základních finančních charakteristik podniku, jak tvrdí Sedláček (2011). Dle poměrových ukazatelů je možno zjistit, jaké oblasti vyžadují hlubší analýzu. Poměrové ukazatele se vypočítají na základě poměru účetních položek z účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.

Mezi základní účetní výkazy patří rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Rozvaha obsahuje veličiny stavové, které jsou vyjádřeny k určitému datu, zatím co výkaz zisku a ztráty veličiny tokové za určité období. Z důvodu zajištění vyšší srovnatelnosti stavových a tokových ukazatelů je doporučováno stavové ukazatele počítat jako průměry ze stavů na začátku a konci roku (Sedláček, 2011). K nejčastějším základním skupinám poměrových ukazatelů jsou řazeny:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele kapitálového trhu.

### **2.6.1 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability nazývány také jako ukazatele výnosnosti či návratnosti, dle Kubíčková (2015), slouží k zajištění schopnosti podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku. Rentabilita vloženého kapitálu vyjadřuje poměr zisku a vloženého kapitálu. Při výpočtu rentability rozlišujeme různé úrovně zisku. Výpočet jednotlivých úrovní je uveden v *Tabulce č. 2.4*. Obecně platí, že trend ukazatelů rentability by měl být rostoucí.

**Tab. č. 2.4: Nejpoužívanější kategorie zisku**

<b>ZISK</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)</b>
+ daň z příjmů za mimořádnou činnost
+ daň z příjmů za běžnou činnost
<b>= Zisk před zdaněním (EBT)</b>
+ nákladové úroky
<b>= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b>
+ odpisy
<b>= Zisk před odpisy, úroky a zdaněním (EBITDA)</b>

*Zdroj: Vochozka (2011, str. 18)*

### Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv poměřuje zisk před úroky a zdaněním s celkovými aktivy. Vyjadřuje „celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány“, Růčková (2010, s. 52). Na základě ukazatele ROA je zajištěna srovnatelnost podniků s odlišným úrokovým a daňovým zatížením.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} (\cdot 100 = \%) \quad (2.6)$$

### Rentabilita vlastního kapitálu

Vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci, společníci nebo akcionáři. Je žádoucí, aby rentabilita vlastního kapitálu byla vyšší než alternativní výnos investice se stejným rizikem. Jak uvádí Kubíčková (2015), ukazatel ROE lze zvýšit prostřednictvím poklesu úrokové míry cizího kapitálu, zvýšením zisku podniku nebo snížením podílu vlastního kapitálu na objemu celkových zdrojů.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál} (\cdot 100 = \%) \quad (2.7)$$

### Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů, označována jako rentabilita investovaného kapitálu, vyjadřuje jakou výši zisku před úroky a zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny, kterou investovali akcionáři či věřitelé (Vochozka, 2011). Dlouhodobý kapitál je v rozvaze

zastoupen vlastním kapitálem, rezervami, dlouhodobými závazky a dlouhodobými bankovními úvěry. Umožňuje efektivnější zhodnocení vložených zdrojů než ukazatel rentability aktiv.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Dlouhodobý kapitál}} (\cdot 100 = \%) \quad (2.8)$$

### **Rentabilita tržeb**

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb, jak uvádí Kubíčková (2015). Poskytuje informaci o tom, kolik zisku dokáže podnik vyprodukovat na jednu korunu tržeb. Představuje ziskové rozpětí, na základě kterého je možno vyjádřit ziskovou marži (Růčková, 2010). Pokud jsou výsledné hodnoty ROS v rámci daného oboru činnosti nižší, pak jsou ceny výrobků příliš nízké a náklady vysoké.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}} (\cdot 100 = \%) \quad (2.9)$$

#### **2.6.2 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity představují „ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých“, (Dluhošová, 2010, s. 86). Tyto ukazatele měří efektivitu hospodaření podniku se svými aktivy. Pokud je aktiv více než podnik potřebuje, pak dochází ke vzniku zbytečných nákladů a k tvorbě nízkého zisku. V opačném případě podnik není schopen realizovat podnikatelské příležitosti a přichází tak o výnosy.

Rozlišujeme dobu obratu aktiv, která vyjadřuje dobu, po kterou je kapitál vázán v dané formě aktiv, a rychlost obratu, která udává, kolikrát se za dané období určitá položka obrátí v podobě tržeb. Podnik usiluje o to, aby doba obratu byla co nejkratší a rychlost obratu co nejvyšší.

#### **Obrátka celkových aktiv**

Jak tvrdí Vochozka (2011), obrátka celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok, představuje tak měřítko celkového využití aktiv. Velikost tohoto ukazatele je ovlivněna strukturou majetku, čím má podnik více oběžného majetku, který se rychleji obrací na peníze, tím bude výsledná hodnota obrátky vyšší. Obrátka slouží především k mezipodnikovému srovnání.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (= \text{počet obrátů/rok}) \quad (2.10)$$

### **Doba obratu aktiv**

Doba obratu aktiv vyjadřuje počet dnů, za které se celková aktiva přes tržby obrátí. Výsledná hodnota tohoto ukazatele je ovlivněna obratem pracovního a fixního kapitálu, čím je výše fixních aktiv vyšší, tím je doba obratu aktiv vyšší (Dluhošová, 2010).

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Celková aktiva} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (= \text{dny}) \quad (2.11)$$

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel udává, kolik dnů jsou zásoby v podniku, než dojde k jejich spotřebě nebo prodeji. Pokud zásoby představují výrobky, pak je tento ukazatel schopný indikovat likviditu Sedláček (2011). Vyjadřuje tak počet dnů, během kterých se zásoby přemění na hotovost.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (= \text{dny}) \quad (2.12)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek představuje počet dnů, během kterých je vystavená faktura za prodej hotových výrobků či zboží uhrazena na účet podniku. Jak tvrdí Dluhošová (2010), tento ukazatel vypovídá o platební disciplíně odběratelů a zastává důležitou roli při plánování peněžních toků.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (= \text{dny}) \quad (2.13)$$

### **Doba obratu závazků**

Vyjadřuje dobu, za kterou je podnik schopen uhradit své závazky. Jak tvrdí Růčková (2010), doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek dle pravidla solventnosti, jinak by mohla být narušena finanční rovnováha v podniku.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (= \text{dny}) \quad (2.14)$$



### 2.6.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele vyjadřují skutečnost, kdy podnik k financování aktiv používá cizí zdroje. Není vhodné, aby podnik používal pouze zdroje vlastní z důvodu poklesu výnosnosti vloženého kapitálu. V opačném případě, tedy využívání pouze cizích zdrojů, může vykazovat záporný vlastní kapitál, jak tvrdí Kubíčková (2015). Tyto podniky jsou řazeny k rizikovým subjektům, pro které je získání dodatečných zdrojů financování spojeno s vysokými náklady, z tohoto důvodu je cílem ukazatelů zadluženosti najít optimální úroveň mezi vlastním a cizím kapitálem.

#### Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel vyjadřuje do jaké míry je podnik chopen financovat celková aktiva vlastním kapitálem, tedy do jaké míry je finančně samostatný (Dluhošová, 2010). Je žádoucí, aby trend toho ukazatele byl rostoucí z důvodu upevňování finanční stability podniku.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} (\cdot 100 = \%) \quad (2.15)$$

#### Stupeň krytí stálých aktiv

Vlastní kapitál a cizí kapitál dlouhodobý je poměřován k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku podniku. K zajištění finanční stability podniku by měl mít stupeň krytí stálých aktiv rostoucí charakter. Ideální je hodnota tohoto ukazatele 100 %, která zajistí krytí všech stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. (Dluhošová, 2010)

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{Dlouhodobý kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} (\cdot 100 = \%) \quad (2.16)$$

#### Majetkový koeficient

Jedná se o finanční páku, která je převrácenou hodnotou ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech. Vyjadřuje velikost vlastního kapitálu, který je použit k financování celkových aktiv. Tento ukazatel by měl být stabilní. Pokud jeho hodnota roste, dochází ke zvyšování míry zadlužení z důvodu poklesu podílu vlastního kapitálu. (Kubíčková 2015)

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} (\cdot 100 = \%) \quad (2.17)$$

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Tento ukazatel věřitelského rizika vyjadřuje podíl cizích zdrojů na celkovém objemu aktiv. Je důležité přihlížet i ke struktuře cizích zdrojů, jako jsou rezervy nebo závazky podniku. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je větší riziko věřitelů, z tohoto důvodu je žádoucí, aby v čase klesal. Naopak z pohledu vlastníků, jak tvrdí Růčková (2010), je žádoucí růst celkové zadluženosti, jelikož cizí kapitál umožňuje dočasný růst výnosnosti vložených prostředků.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} (\cdot 100 = \%) \quad (2.18)$$

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu udává, kolik korun cizího kapitálu připadá na jednu korunu kapitálu vlastního. Doporučená hodnota zadluženosti vlastního kapitálu se u stabilních podniků pohybuje v rozmezí od 80 % do 120 %, jak tvrdí Dluhošová (2010). Hodnoty jsou ovlivněny tím, v jaké fázi vývoje se firma nachází a jaký je přístup manažerů k riziku.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} (\cdot 100 = \%) \quad (2.19)$$

### **Úrokové krytí**

Úrokové krytí představuje poměr zisku před úroky a zdaněním a nákladových úroků. Poskytuje informace nejen pro věřitele o zajištění závazků, ale také pro akcionáře o schopnosti podniku splácet úroky. Jak tvrdí Kubíčková (2015), hodnota úrokového krytí by měla být co nejvyšší, z důvodu zajištění důvěryhodnosti podniku.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} (\cdot 100 = \%) \quad (2.20)$$

#### **2.6.4 Ukazatele likvidity**

Jak tvrdí Kubíčková (2015), likvidita vyjadřuje schopnost podniku uhradit své závazky. V závislosti na pojmu likvidita lze narazit i na solventnost a likvidnost. Solventnost představuje schopnost podniku uhrazovat závazky v dané formě, místě a termínu. Jak likvidita, tak i solventnost jsou ovlivněny likvidností, která pojednává o schopnosti podniku přeměnit

svůj majetek na peněžní podobu. Čím je likvidnost větší, tím je kratší doba transformace majetku do peněžní formy.

Ukazatele likvidity dávají do poměru to, čím je možné platit v čitateli s tím, co je potřebné zaplatit ve jmenovateli (Sedláček, 2011). Tyto ukazatelé se v čitateli liší dle likvidnosti vybraných položek aktiv.

### **Ukazatel celkové likvidity**

Celková likvidita 3. stupně umožňuje zjistit, zda je podnik, po přeměně oběžného majetku na peníze, schopen uhradit krátkodobé závazky. Nevýhodou je nezohledňování struktury oběžného majetku dle likvidnosti a krátkodobých závazků dle doby splatnosti. Optimální výsledná hodnota tohoto ukazatele by měla být v rozmezí od 1,5 do 2,5, jak tvrdí Dluhošová (2010). Z hlediska podniku jsou žádoucí hodnoty bližší spodní hranici rozpětí, z hlediska věřitelů hodnoty bližší horní hranici rozmezí.

$$Ukazatel\ celkové\ likvidity = \frac{Oběžná\ aktiva}{Krátkodobé\ závazky} \quad (2.21)$$

### **Ukazatel pohotové likvidity**

Číselník tohoto ukazatele je očištěn o nejhůře likvidní položku aktiv, o zásoby. Je nutné zajistit, aby krátkodobé závazky byly kryty minimálně finančním majetkem a krátkodobými pohledávkami. Doporučená hodnota likvidity 2. stupně se pohybuje v rozmezí od 1 do 1,5 (Dluhošová, 2010). Velikost výsledného ukazatele je ovlivněna oborem, ve kterém podnik působí, jeho strategií a postavením na trhu.

$$Ukazatel\ pohotové\ likvity = \frac{Oběžná\ aktiva - Zásoby}{Krátkodobé\ závazky} \quad (2.22)$$

### **Ukazatel okamžité likvidity**

Likvidita 1. stupně je nejpřesnějším ukazatelem likvidity. Poměřuje nejlikvidnější položku oběžného majetku v podobě krátkodobého finančního majetku s krátkodobými závazky. Součástí krátkodobého finančního majetku jsou nejen peníze v hotovosti, šeky, směnky, ale také krátkodobé cenné papíry. Doporučená hodnota okamžité likvidity je 0,2, jak tvrdí Vochozka (2011).

$$Ukazatel\ okamžitě\ likvidity = \frac{Pohotov\acute{e}\ platebn\acute{i}\ prostředky}{Krátkodob\acute{e}\ z\acute{a}vazky} \quad (2.23)$$

## 2.7 Bankrotní a bonitní modely

Společným cílem těchto predikčních modelů je vyjádřit jedním číslem charakteristiku, na základě které je vyjádřena finanční situace podniku. Jedná se o systémy včasného varování, jejichž společným východiskem je předpoklad, že podnik již několik let před selháním vykazuje určité anomálie (Dluhošová, 2010). Rozdíl těchto modelů spočívá v účelu, pro který byly vytvořeny.

**Bankrotní modely** slouží k predikci, která vyjadřuje, zda je podnik v dohledné době ohrožen bankrotem. Důležitým předpokladem, se kterým tyto modely pracují, je fakt, že podnik před samotným bankrotem vykazuje skutečnosti, které jsou typické pro finanční selhání. Jak uvádí Růčková (2010), mezi tyto skutečnosti lze zařadit problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou vloženého kapitálu nebo s výší čistého pracovního kapitálu.

**Bonitní modely** představují ratingové modely, které slouží k hodnocení finančního zdraví podniku. Vyjadřují, zda je podnik schopen splácet své závazky. Cílem bonitních modelů je na základě vzájemného srovnání firem v oboru zjistit, zda podnik patří mezi špatné či dobré podniky.

### 2.7.1 Altmanův model

Altmanův model, Z-score či Altmanova formule bankrotu, vychází z diskriminační analýzy, která byla uskutečněna Edwardem Altmanem v roce 1968 na několika zbankrotovaných a nezbankrotovaných firmách (Sedláček, 2011). Jedná se o součet pěti ukazatelů, na základě kterých je možno zjistit, zda je firma finančně zdravá nebo zda směřuje k bankrotu. Každý ukazatel reprezentuje jednu kategorii poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha.

Altmanův model má dvě varianty výpočtu, které se odlišují tím, zda se firma řadí do veřejně obchodovatelných na burze nebo zda do této skupiny nepatří. Pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze, platí dle Dluhošová (2010) tento vztah:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5, \quad (2.24)$$

kde:

$$X_1 = \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}, \quad (2.25)$$

$$X_2 = \frac{\text{Zadržené zisky}}{\text{Aktiva celkem}}, \quad (2.26)$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{Aktiva celkem}}, \quad (2.27)$$

$$X_4 = \frac{\text{Účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{Cizí zdroje}}, \quad (2.28)$$

$$X_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}. \quad (2.29)$$

Jak uvádí Dluhošová (2010), finančně stabilní podniky s minimální pravděpodobností bankrotu dosahují  $Z > 2,90$ , podniky náchylné k bankrotu mají  $Z < 2,90$  a podniky v tzv. „šedé zóně“, jejichž vývoj nelze přesně predikovat, se pohybují v rozmezí  $1,20 < Z < 2,90$ .

### 2.7.2 Tafflerův model

Tento model byl vytvořen Richardem Tafflerem roku 1977 jako reakce na Altmanův model, jak uvádí Kubíčková (2015). Na rozdíl od Altmanova modelu obsahuje čtyři poměrové ukazatele, které vyjadřují charakteristiky platební schopnosti podniku. Rovnici pro výpočet Tafflerova modelu uvádí Sedláček (2011):

$$T = 0,53R_1 + 0,13R_2 + 0,18R_3 + 0,16R_4, \quad (2.30)$$

kde:

$$R_1 = \frac{EBT}{\text{Krátkodobé závazky}}, \quad (2.31)$$

$$R_2 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí kapitál}}, \quad (2.32)$$

$$R_3 = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (2.33)$$

$$R_4 = \frac{\text{Tržby celkem}}{\text{Celková aktiva}}. \quad (2.34)$$

Prosperující firmy dosahují  $T > 0,3$ . Firmy s vyšší pravděpodobností bankrotu mají  $T < 0,2$ . Šedá zóna, ve které finanční situaci nelze jednoznačně zhodnotit, se vyznačuje rozpětím  $0,2 < T < 0,3$  (Růčková, 2010).

### 2.7.3 Kralickuv Quick test

Rychlý test, který vytvořil roku 1990 Peter Kralicek, slouží k poměrně přesné klasifikaci analyzované firmy. Tento test je založen na čtyřech ukazatelích, které byly vybrány tak, aby nepodléhaly rušivým vlivům. Jedná se o ukazatele stability, likvidity, rentability a hospodářského výsledku, které jsou čerpány z informací obsažených ve výkazu zisku a ztráty a v rozvaze. Vzorce pro výpočet Quick testu uvádí Dluhošová (2010).

$$R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.35)$$

$$R2 = \frac{(\text{Dluhy celkem} - \text{Peněžní prostředky})}{\text{Provozní CF}} \quad (2.36)$$

$$R3 = \frac{\text{Zisk před daněmi a úroky}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.37)$$

$$R4 = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Provozní výnosy}} \quad (2.38)$$

Na základě zjištěných hodnot pro jednotlivé ukazatele jsou podniku přiřazeny body dle *Tabulky č. 2.5*. Výsledná známka je stanovena jako aritmetický průměr dosažených bodů.

**Tab. č. 2.5: Bodování výsledků Kralickova Quick testu**

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
<b>R1</b>	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,03	> 0,3
<b>R2</b>	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
<b>R3</b>	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
<b>R4</b>	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,01

*Zdroj: Růčková (2010, str. 81)*

Hodnocení podniku je uskutečněno ve třech krocích, které jsou tvořeny hodnocením finanční stability, výnosové situace a celkové situace. Dle Dluhošové (2010) jsou vzorce následující.

$$\text{Hodnocení finanční stability (FS)} = \frac{(R1+R2)}{2} \quad (2.39)$$

$$\text{Hodnocení výnosové situace (VS)} = \frac{(R3+R4)}{2} \quad (2.40)$$

$$\text{Hodnocení celkové situace (SH)} = \frac{(FS+VS)}{2} \quad (2.41)$$

Jak tvrdí Růčková (2010), hodnota velmi dobrého podniku dosahuje více než 3 bodů. Podnik v tzv. „šedé zóně“ se pohybuje v rozpětí od 1 do 3 bodů a hodnota podniku s méně než 1 bodem značí, že se podnik nachází ve špatné finanční situaci.

### **3. Charakteristika vybraného podniku**

V rámci finanční analýzy bude posuzována společnost Minerva Boskovice, a.s. (dále jen „společnost“), která se zabývá výrobou a prodejem průmyslových šicích strojů. Společnost sídlí ve městě Boskovice, které se nachází přibližně 33 km severně od Brna. V této části bude nejdříve popsána historie společnosti a následně charakterizován její současný stav.

#### **3.1 Historie podniku Minerva Boskovice, a.s.**

Řadu let se tvrdilo, že historie této společnosti sahá až do roku 1871, kdy tři čeští podnikatelé založili ve Vídni první českou továrnu na šicí stroje pod značkou Minerva v bývalém Rakousko-Uhersku. Až v současnosti vyšlo najevo, že došlo k pozměnění historických materiálů a rok založení byl posunut na rok 1881.

Roku 1913 došlo k přestěhování výroby z Vídně do Opavy a ke sloučení s opavskou firmou Silesia pod iniciativou Moravské agrární a průmyslové banky v Brně. Nově vytvořená akciová společnost nesla označení „Minerva – první rakousko-uherská továrna na šicí stroje, a.s. Rezler a Komárek v Opavě“ (Pavlík, 1996, s. 6). Společnost se účastnila řady průmyslových výstav, na kterých byly šicí stroje značky Minerva mnohokrát oceňovány zlatými medailemi.

V roce 1938 byl uskutečněn přesun části zaměstnanců z Opavy do Boskovic, konkrétně do prostorů Železářského a strojního průmyslu, a.s., rovněž ovládaného Moravskou agrární a průmyslovou bankou. O dva roky později byla výroba rodinných šicích strojů v Boskovicích i v Opavě zastavena a veškerá kapacita byla soustředěna na výrobu zbraní pro německou armádu. Po druhé světové válce došlo k obnovení výroby a podniky Minerva Opava a Minerva Boskovice se krátkodobě začlenily pod národní podnik Mila v Opavě, který slučoval veškeré výrobce šicích strojů v bývalém Československu. Později se oba podniky staly samostatnými národními podniky.

Roku 1953 byla zbylá výroba z Opavy přesunuta do národního podniku Boskovice a došlo k zahájení výroby šicích strojů pro textilní, obuvnický a galanterní průmysl. Jednalo se především o stroje, jejichž technická a technologická dokumentace vycházela z bývalých Baťových závodů ve Zlíně. V roce 1988 došlo k přejmenování podniku na státní podnik Minerva Boskovice a o dva roky později, na základě rozhodnutí ministerstva strojírenství a elektroniky, byla založena akciová společnost Minerva Boskovice, která byla 1. 1. 1991 zapsána do obchodního rejstříku. Základní informace o společnosti uvádí *Tabulka č. 3.1.*



**Tab. č. 3.1: Základní informace o společnosti**

<b>Název společnosti</b>	MINERVA BOSKOVICE, a.s
<b>Sídlo</b>	Sokolská 1318/60, Boskovice, PSČ 680 01
<b>Identifikační číslo</b>	10944
<b>Právní forma</b>	Akciová společnost
<b>Den zápisu do obchodního rejstříku</b>	1.1.1991
<b>Rejstříkový soud</b>	Krajský soud v Brně
<b>Hlavní činnost</b>	Výroba a prodej průmyslových šicích strojů
<b>Základní kapitál k 31. 12. 2014</b>	412 899 tis. Kč
<b>Počet akcií k 31. 12. 2014</b>	412 899 akcií na majitele v zaknihované podobě a jmenovité hodnotě 1 000 Kč za akcií
<b>Akcionáři</b>	Majoritní podíl Dürkopp Adler AG, Německo

*Zdroj: Vlastní zpracování*

### 3.2 Současný stav podniku

Společnost je v současnosti nedílnou součástí německé skupiny firem Dürkopp Adler, a zaměřuje se na výrobu a prodej průmyslových šicích strojů. Tyto stroje jsou uplatňovány při šití obuvi, galanterie, kůže a textilu. Především stroje pro obuvnický průmysl jsou řazeny mezi špičku na trhu, a to jak z hlediska životnosti a spolehlivosti, tak z hlediska ceny a kvality servisu. Z tohoto důvodu jsou šicí stroje Minerva používány firmami renomovaných značek jako je například značka Baťa, Adidas nebo Rieker.

Nastavení výroby se výrazně odlišuje od velkosériové výroby asijské konkurence. Cílem je uspokojení individuálních požadavků zákazníků a rozšiřování sortimentu prostřednictvím inovací a přidané hodnoty pro zákazníka. Důležitým aspektem je také udržení vysoké kvality výrobků a služeb, která je zjišťována prostřednictvím mezinárodní normy EN ISO 9001:2008. Certifikát této normy je uveden v *Příloze č. 1*. Pro potřeby dodržování standardů ISO je politika kvality každý rok rozpracována do několika cílů, které jsou zaměřeny na proces, na systém a na výrobek.

Nedílnou součástí aktivit společnosti je vyhledávání nových zákazníků. V současné době je společnost zaměřena na export strojů především do Indie, Bangladéše, Finska, Německa a Turecka. Uskupení těchto nových zákazníků tak eliminovalo pokles prodeje v donedávna klíčových zemích pro odbyt, jako je Maďarsko, Rusko, Bělorusko a Ukrajina.

V důsledku neustále se zvyšujících požadavků na výrobu došlo k 7% nárůstu zaměstnanosti během jednoho roku. Počet zaměstnanců k 31. 12. 2014 byl 620 vlastních a 54 agenturních zaměstnanců. V rámci personálního vývoje společnost podporuje zvyšování kvalifikace zaměstnanců jak pořádáním odborných seminářů a školení, tak i výukou cizích jazyků.

## **4. Aplikace vybraných metod hodnocení finančního zdraví podniku**

Tato část bakalářské práce je zaměřena na výpočet vertikální a horizontální analýzy, dále na zjištění výše čistého pracovního kapitálu a na analýzu poměrových ukazatelů. Závěr této kapitoly je věnován výpočtům vybraných bankrotních a bonitních modelů. Veškeré hodnoty jsou čerpány z finančních výkazů společnosti Minerva, a.s. za období 2010 – 2014, které jsou uvedeny v *Přílohách č. 2, 3 a 4*.

### **4.1 Horizontální a vertikální analýza**

Pro uskutečnění správné finanční analýzy podniku je vhodné se nejdříve zaměřit na složky aktiv a pasiv, tedy provést horizontální a vertikální analýzu rozvahy. Dále je vhodné zhodnotit výnosy a náklady, pro účely vertikální a horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty. Pro realizaci výpočtů horizontální a vertikální analýzy byly použity vzorce (2.1), (2.2) a (2.3), které jsou uvedeny v teoretické části.

#### **4.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy**

Detailní výpočty horizontální a vertikální analýzy rozvahy za sledované období 2010 – 2014 jsou uvedeny v *Přílohách č. 5, 6, 7 a 8*.

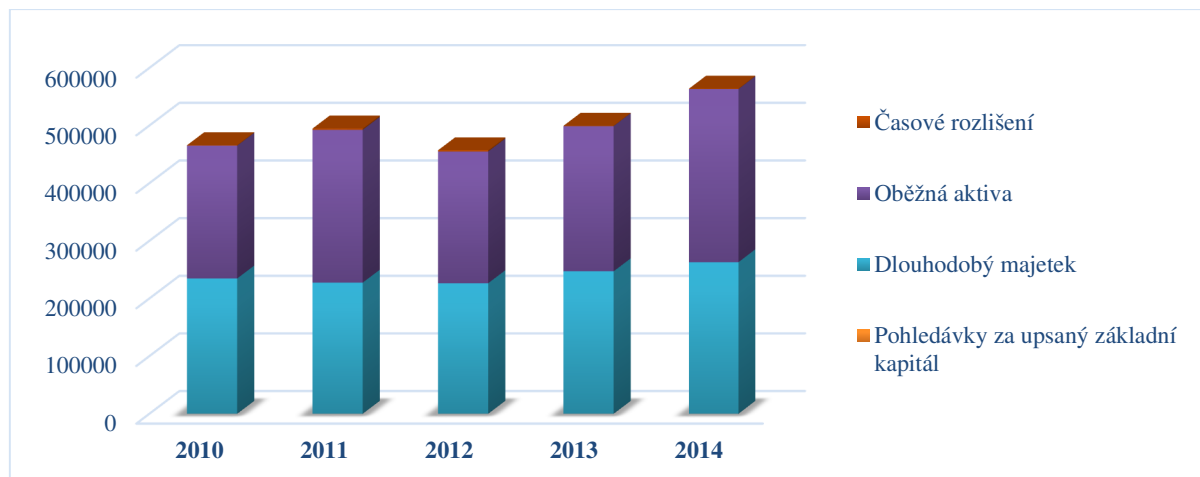
### **Aktiva podniku**

Celková aktiva podniku jsou tvořena převážně z dlouhodobého a oběžného majetku. Oběžný majetek činí ve sledovaném období 49,46 – 53,59 % z celkových aktiv, zbylou část majetku společnosti tvoří dlouhodobý majetek, a to 45,97 – 50,39 %. Podíl časového rozlišení na celkových aktivech se pohybuje do 0,44 %. Aktiva společnosti Minerva, a.s. jsou uvedena v *Příloze č. 2*.

Celková aktiva mají ve sledovaném období 2010 – 2014 kolísavý charakter. V počátečním roce 2010 představovala celková aktiva 465 868 tis. Kč, v následujícím roce došlo k jejich mírnému nárůstu o 6,2 % na hodnotu 494 755 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben zvýšením stavu oběžných aktiv, konkrétně zvýšením krátkodobých pohledávek a zásob. V důsledku značného poklesu oběžných aktiv, především v podobě zásob, se v roce 2012 hodnota aktiv snížila o 7,62 % na částku 457 036 tis. Kč. V předposledním roce sledovaného období celková aktiva dosáhla hodnoty 499 577 tis. Kč, meziroční nárůst tak činil 9,31 %. Tento nárůst je možno zdůvodnit zvýšením oběžných aktiv vlivem zvýšení

krátkodobých pohledávek. Zvyšování stavu krátkodobých pohledávek pokračovalo i v posledním roce, kdy došlo k největšímu nárůstu celkových aktiv, a to o 12,89 %, konkrétně na hodnotu 563 974 tis. Kč. Vývoj aktiv podniku ve sledovaném období 2010 – 2014 je znázorněn v *Grafu č. 4.1*.

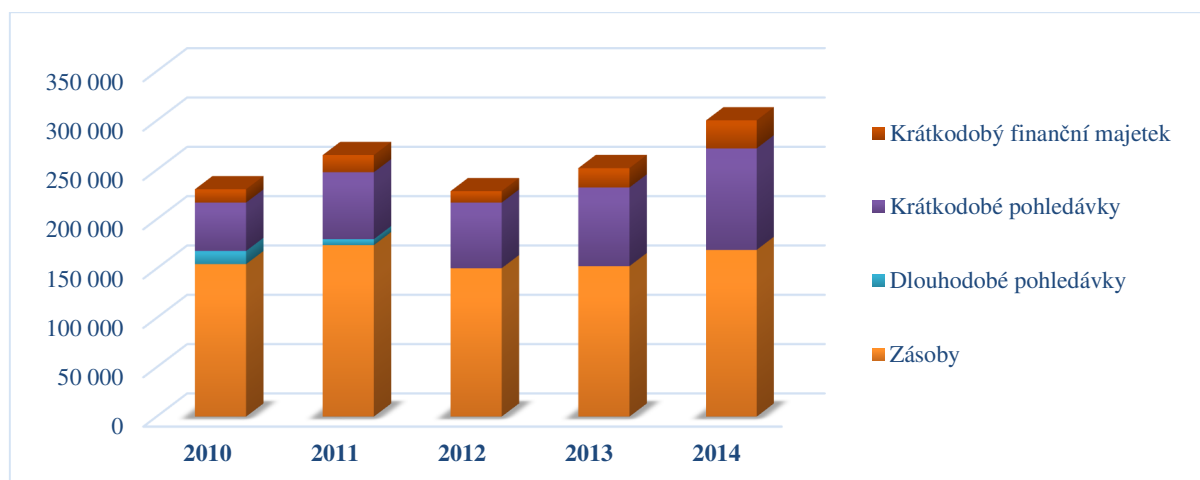
**Graf č. 4.1: Vývoj aktiv podniku ve sledovaném období (v tis. Kč)**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

Ve sledovaném období je možné u oběžných aktiv zachytit kolísavý trend, který je zapříčiněn jak proměnlivým vývojem zásob, které zaujímají největší podíl na oběžném majetku, tak i kolísavým vývojem krátkodobých pohledávek. V roce 2010 činil oběžný majetek 230 415 tis. Kč. O rok později došlo k jeho nárůstu o 34 711 tis. Kč na hodnotu 265 125 tis. Kč, v důsledku zvýšení pohledávek z obchodních vztahů, nedokončené výroby a polotovarů. Rok 2012 představoval období poklesu oběžných aktiv na částku 228 528 tis. Kč, což bylo zapříčiněno snížením zásob v podobě nedokončené výroby a polotovarů. V následujícím roce bylo zaznamenáno zvýšení o 23 361 tis. Kč na 251 889 tis. Kč, v důsledku růstu pohledávek z obchodních vztahů. Stejný důsledek mělo také zvyšování oběžného majetku v roce 2014, ve kterém činila částka oběžných aktiv 300 344 tis. Kč. Vývoj oběžného majetku je zachycen v *Grafu č. 4.2*.

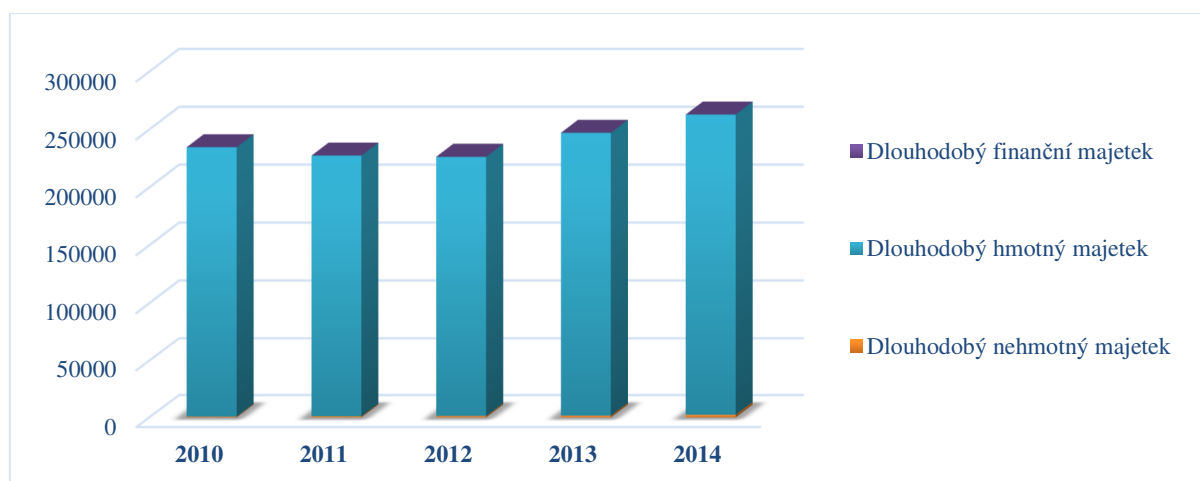
**Graf č. 4.2: Vývoj oběžného majetku podniku ve sledovaném období (v tis. Kč)**



Zdroj: Vlastní zpracování

Největší část dlouhodobého majetku zaujímá dlouhodobý hmotný majetek, konkrétně se jedná o položku stavby. V prvním sledovaném roce činila hodnota dlouhodobého majetku 234 743 tis. Kč. V následujícím roce došlo k poklesu o 7 280 tis. Kč na 227 463 tis. Kč, což bylo způsobeno snížením hodnoty u staveb. Stejnou příčinu mělo další snížení v roce 2012, kdy dlouhodobý majetek klesl na nejnižší hodnotu 226 475 tis. Kč. V následujících letech byl trend dlouhodobých aktiv rostoucí. V roce 2013 došlo k nárůstu o 20 719 tis. Kč v důsledku růstu samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí a o rok později o 15 748 tis. Kč, což bylo způsobeno zvýšením částky nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku. Hodnota dlouhodobého majetku tak v roce 2014 představovala 262 942 tis. Kč. V následujícím *Grafu č. 4.3* je uveden vývoj dlouhodobého majetku.

**Graf č. 4.3: Vývoj dlouhodobého majetku podniku ve sledovaném období (v tis. Kč)**

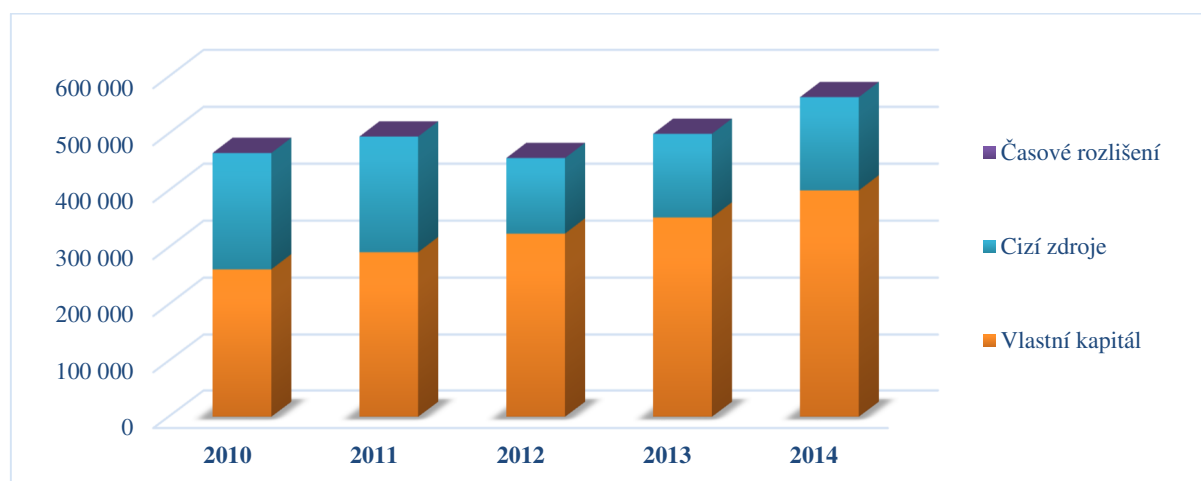


Zdroj: Vlastní zpracování

## Pasiva podniku

Celková pasiva měla stejně jako celková aktiva kolísavý charakter, jak je patrné z *Grafu č. 4.4.* Tento stav byl způsoben jak změnou vlastního kapitálu, tak i kapitálu cizího. Největší část zdrojů krytí zaujímá vlastní kapitál, který představuje 56,15 – 70,99 % z celkových pasiv. Zbylou menšinu pasiv tvoří cizí zdroje, které činí ve sledovaném období 29,01 – 43,85 %. Veškerá pasiva společnosti Minerva, a.s. jsou uvedena v *Příloze č. 3.*

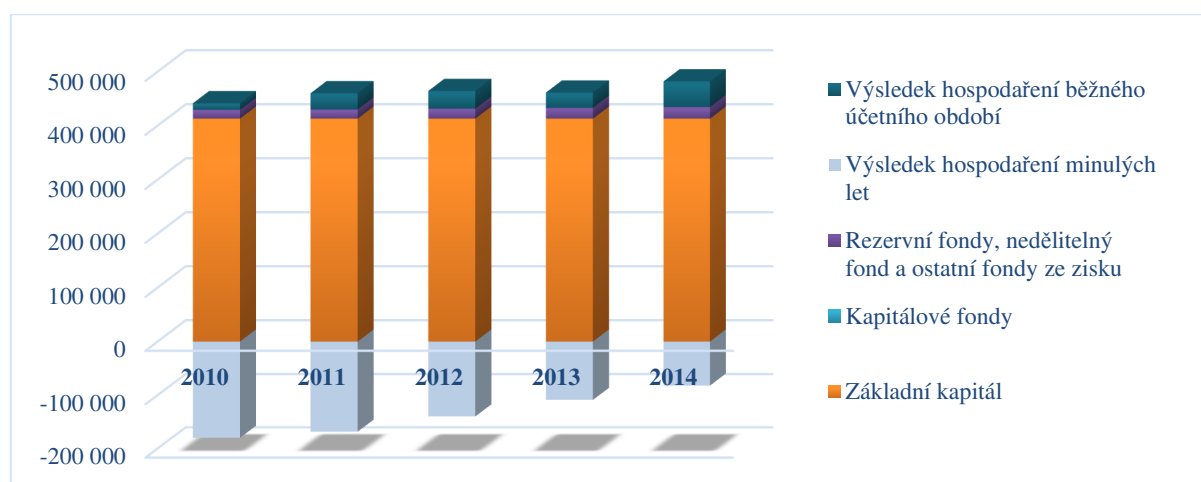
**Graf č. 4.4: Vývoj pasiv podniku ve sledovaném období (v tis. Kč)**



Zdroj: Vlastní zpracování

U vlastního kapitálu je možno ve sledovaném období zaznamenat rostoucí tendenci. V roce 2010 dosahoval vlastní kapitál 261 563 tis. Kč. V roce následujícím došlo k jeho zvýšení o 30 097 tis. Kč na hodnotu 291 660 tis. Kč, což bylo způsobeno nárůstem výsledku hospodaření běžného účetního období. V roce 2012 se vlastní kapitál zvýšil o 32 772 tis. Kč v důsledku růstu výsledku hospodaření minulých let, konkrétně se jednalo o změnu položky neuhrazená ztráta minulých let. Stejný důsledek, společně se snížením výsledku hospodaření běžného účetního období, mělo také mírné zvýšení v následujícím roce, ve kterém vlastní kapitál činil 352 598 tis. Kč. V posledním roce 2014 sledovaného období došlo k nevyššímu nárůstu vlastního kapitálu, a to o 47 561 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben, stejně jako v předchozích letech, zvýšením výsledku hospodaření minulých let. Jednotlivé změny položek vlastního kapitálu jsou uvedeny v *Grafu č. 4.5.*

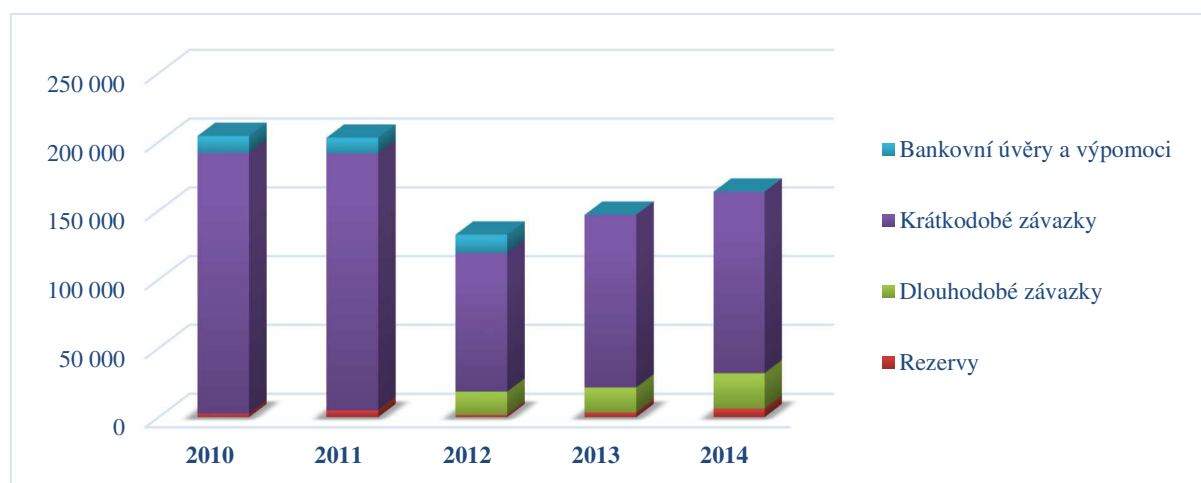
**Graf č. 4.5: Vývoj vlastního kapitálu podniku ve sledovaném období (v tis. Kč)**



Zdroj: Vlastní zpracování

Největší podíl na cizím kapitálu mají krátkodobé závazky, které způsobily mírný pokles v roce 2011 oproti roku předcházejícímu, a to o 1 210 tis. Kč. V roce 2012 došlo k největšímu poklesu cizích zdrojů o 70 491 tis. Kč (tj. o 34,71 %) na hodnotu 132 604 tis. Kč. Tento výrazný pokles byl způsoben zejména snížením hodnoty půjček od podnikatelů ve skupině. V roce následujícím byl zaznamenán růst cizího kapitálu o 14 375 tis. Kč na 146 979 tis. Kč z celkových cizích zdrojů podniku, což bylo způsobeno zvýšením krátkodobých závazků. Stejnou příčinu mělo také zvýšení v roce 2014, ve kterém došlo k nárůstu cizích zdrojů o 11,45 % na částku 163 815 tis. Kč. Celkový vývoj cizího kapitálu je znázorněn v Grafu č. 4.6.

**Graf č. 4.6: Vývoj cizího kapitálu podniku ve sledovaném období (v tis. Kč)**



Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

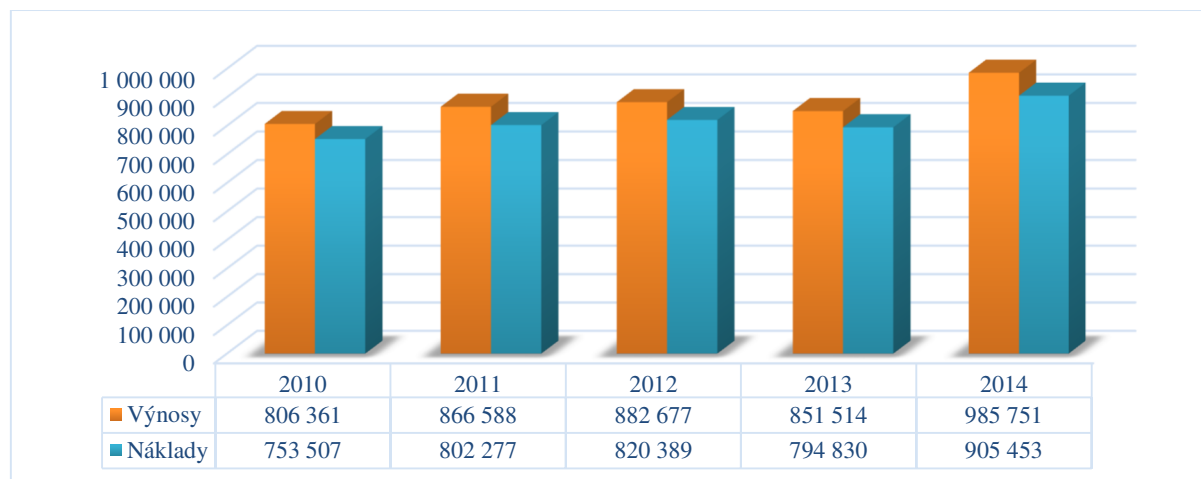
Výpočty horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty za sledované období 2010 – 2014 jsou uvedeny v *Přílohách č. 9 a 10*.

##### Náklady a výnosy podniku

Celkové výnosy podniku měly ve sledovaném období kolísavý průběh. Tento vývoj byl způsoben především pohybem výkonů, konkrétně se jednalo o tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které zaujímají největší podíl na celkových výnosech. V prvním sledovaném roce dosahovaly výnosy 806 361 tis. Kč. Následující dva roky rostly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb meziročně o 6 %. V roce 2013 došlo k jejich poklesu o 42 917 tis. Kč. V dalším roce dosáhly celkové výnosy nejvyšší hodnoty, a to 985 751 tis. Kč, příčinou bylo především zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 116 381 tis. Kč na hodnotu 918 348 tis. Kč.

Podobný vývoj jako celkové výnosy vykazují také celkové náklady, jejich průběh vyjadřuje *Graf č. 4.7*. Zásadní postavení v celkových nákladech zaujímá výkonová spotřeba, především spotřeba materiálu a energie. V roce 2010 činily celkové náklady 753 507 tis. Kč. O rok později došlo k jejich zvýšení na hodnotu 802 277 tis. Kč v důsledku zvýšení hodnoty u materiálu a energie. V roce 2012 celková hodnota nákladů vzrostla na 820 389 tis. Kč, což bylo zapříčiněno zvýšením hodnoty u služeb a změnou stavu rezerv. V následujícím roce se celkové náklady snížily v důsledku poklesu ceny materiálu a energie. V posledním roce sledovaného období byl zaznamenán největší růst nákladů, a to na hodnotu 905 453 tis. Kč, opět vlivem značného nárůstu ceny materiálu a energie.

**Graf č. 4.7: Vývoj výnosů a nákladů podniku ve sledovaném období (v tis. Kč)**

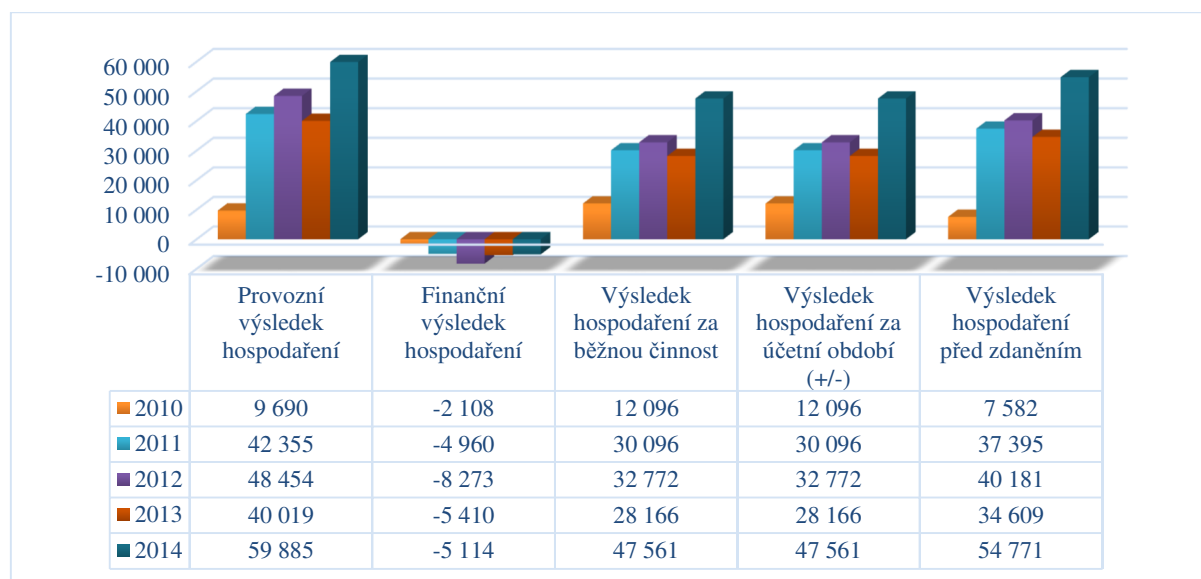


Zdroj: Vlastní zpracování

## Výsledek hospodaření

Výsledek hospodaření v podniku Minerva, a.s. ve sledovaném období 2010 – 2014 má kolísavou tendenci, což je patrné z *Grafu č. 4.8*. V prvním sledovaném roce dosáhl výsledek hospodaření za účetní období 12 096 tis. Kč. V roce 2011 došlo k jeho zvýšení o 18 000 tis. Kč na hodnotu 30 096 tis. Kč, tento markantní vzestup byl způsoben především zvýšením tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tím i zvýšením provozního výsledku hospodaření. V následujícím roce se výsledek hospodaření za účetní období mírně zvýšil, tentokrát na hodnotu 32 772 tis. Kč. V roce 2013 však výsledek hospodaření klesl o 4 606 tis. Kč na částku 28 166 tis. Kč. Tento pád byl zapříčiněn především snížením tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb z důvodu poklesu získaných zakázek. V roce 2014 hospodářský výsledek za účetní období vzrostl na nejvyšší hodnotu ve sledovaném období, a to na 47 561 tis. Kč, což bylo způsobeno zvýšením hodnoty tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 116 381 tis. Kč.

**Graf č. 4.8: Vývoj výsledku hospodaření ve sledovaném období (v tis. Kč)**



Zdroj: Vlastní zpracování

## 4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části bakalářské práce je provedena analýza rozdílových ukazatelů společnosti Minerva, a.s. za sledované období 2010 – 2014. Pro analýzu byl použit vzorec čistého pracovního kapitálu (2.4), který je uveden v teoretické části této práce.



#### 4.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál byl v letech 2010 – 2014 kladný, z čehož vyplývá, že společnost Minerva, a.s. používá konzervativní způsob financování. Dlouhodobý majetek a část oběžných aktiv jsou tedy financovány z dlouhodobých zdrojů. Tento kapitál představuje tzv. „ochranný polštář“, který slouží k zajištění likvidity podniku, jeho hodnoty uvádí *Tabulka č. 4.1.*

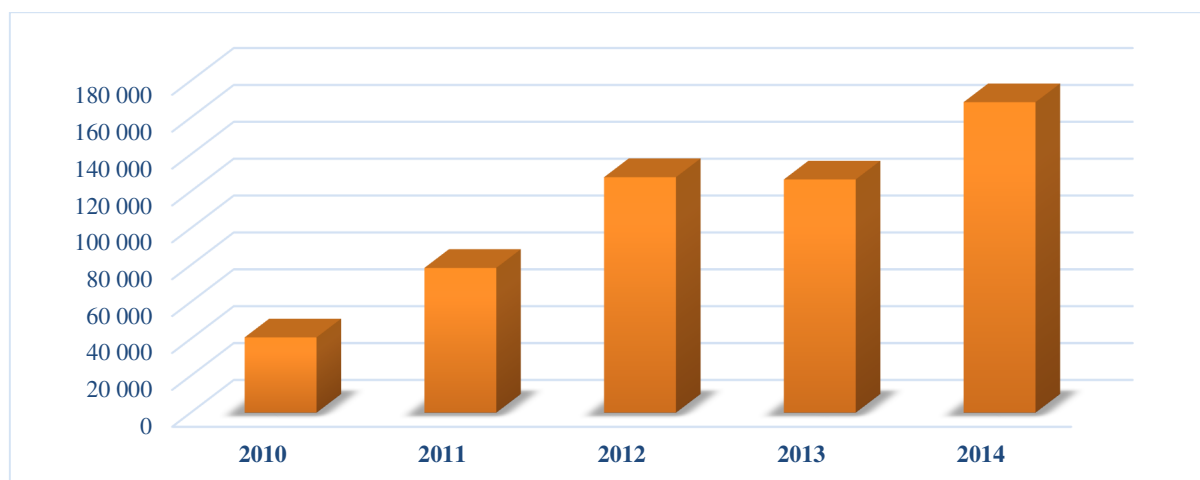
**Tab. č. 4.1: Čistý pracovní kapitál v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)**

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2010	2011	2012	2013	2014
Oběžná aktiva		230 415	265 126	228 528	251 889	300 344
Krátkodobé závazky		189 579	186 617	100 812	125 417	131 975
<b>ČPK</b>	<b>(2.4)</b>	<b>40 836</b>	<b>78 509</b>	<b>127 716</b>	<b>126 472</b>	<b>168 369</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování*

V letech 2010 – 2012 měl čistý pracovní kapitál rostoucí charakter. V roce 2011 byl tento růst způsoben zvýšením hodnoty oběžných aktiv, konkrétně se jednalo o položky zásob a krátkodobých pohledávek. O rok později došlo k poklesu jak oběžných aktiv o 13,8 %, tak i krátkodobých závazků o 45,98 %, přesto byl čistý pracovní kapitál i nadále kladný. Díky pouze nepatrnému poklesu oběžných aktiv, ve srovnání s poklesem krátkodobých závazků, došlo k jeho nárůstu na hodnotu 127 716 tis. Kč. V roce 2013 byl zachycen mírný pokles čistého pracovního kapitálu o 1 244 tis. Kč, tento stav byl způsoben nedostatečným růstem oběžných aktiv v důsledku jejich poklesu v předchozím roce. V posledním roce dosahoval čistý pracovní kapitál nejvyšších hodnot, a to 168 369 tis. Kč. K tomuto zvýšení přispělo především zvýšení krátkodobých pohledávek o 29,06 %. Na základě růstu čistého pracovního kapitálu v posledních letech sledovaného období lze odvodit, že podnik nemá problémy se splácením závazků. Vývoj čistého pracovního kapitálu je zachycen v následujícím *Grafu č. 4.9.*

**Graf č. 4.9: Vývoj ČPK v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Na základě poskytnutých údajů společností Minerva, a.s. jsou v této části analyzovány vybrané poměrové ukazatele. Konkrétně ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti, které jsou uvedeny v teoretické části této bakalářské práce.

#### 4.3.1 Analýza ukazatelů rentability

K nejpoužívanějším ukazatelům rentability lze zařadit rentabilitu aktiv, rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu dlouhodobých zdrojů a rentabilitu tržeb. Procentní vyjádření těchto ukazatelů je uvedeno v následující *Tabulce č. 4.2*.

**Tabulka č. 4.2: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2010 - 2014**

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2010	2011	2012	2013	2014
<b>ROA</b>	(2.6)	2,08%	8,56%	10,60%	8,01%	10,62%
<b>ROE</b>	(2.7)	4,62%	10,32%	10,10%	7,99%	11,89%
<b>ROCE</b>	(2.8)	3,67%	14,28%	14,13%	10,70%	13,86%
<b>ROS</b>	(2.9)	1,52%	3,62%	3,70%	3,38%	4,97%

*Zdroj: Vlastní zpracování*

#### Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv vyjadřuje výnosnost zdrojů vložených do podniku bez ohledu na to, zda se jedná o zdroje vlastní nebo cizí. Rentabilita aktiv v letech 2010 – 2014 měla mírně

kolísavý trend, i když by její hodnota měla v čase růst. Nejnižší rentabilita byla zjištěna v roce 2010, kdy společnost dosáhla nejnižšího zisku, a to pouhých 9 690 tis. Kč. V letech 2011 – 2012 došlo k jejímu zvýšení, jelikož v těchto letech se provozní výsledek hospodaření znatelně zvýšil. Hodnota rentability aktiv se v roce 2013 snížila na 8,01 % z důvodu poklesu objemu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. V následujícím roce došlo k nárůstu tohoto ukazatele na hodnotu 10,62 %. Tento nárůst vypovídá o nejlepší situaci za celé sledované období, kdy na 1 Kč vloženého kapitálu připadá 0,1062 Kč zisku.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Rentabilita vlastního kapitálu představuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci, akcionáři či společníci. Stejně jako předchozí ukazatel, ani rentabilita vlastního kapitálu ve sledovaném období nevykazovala systematický růst. Příčinou tohoto kolísavého trendu byla výše čistého zisku, která byla ovlivněna objemem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Podobně jako rentabilita aktiv, dosahovala i rentabilita vlastního kapitálu v roce 2010 nejnižší hodnoty, a to 4,62 %. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána opět v roce 2014 ve výši 11,89 %.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

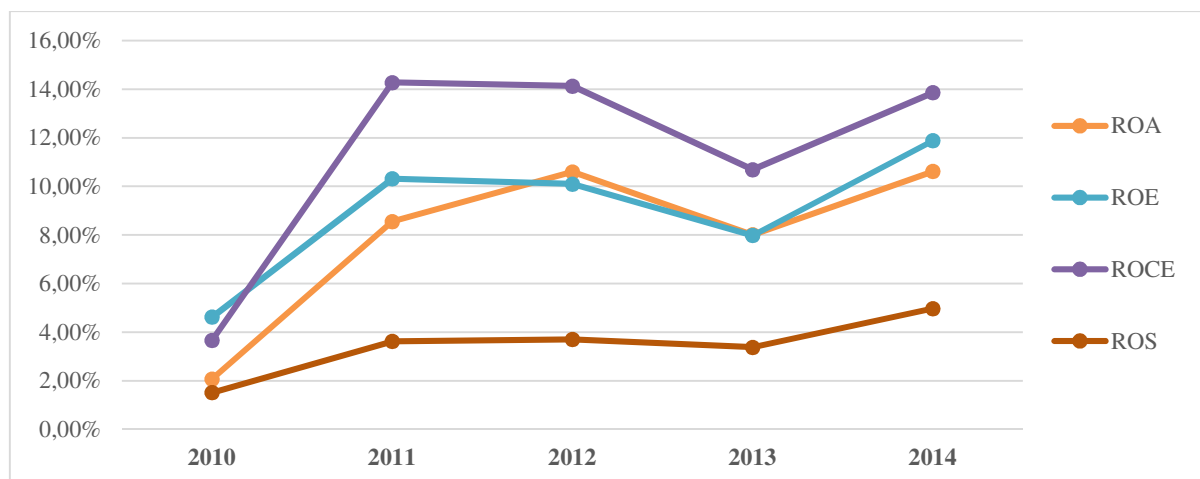
Rentabilita dlouhodobých zdrojů, která bývá často označována jako rentabilita investovaného kapitálu, vyjadřuje výnosnost dlouhodobých zdrojů. Do jmenovatele tohoto poměrového ukazatele byl zahrnut pouze vlastní kapitál, rezervy a dlouhodobé závazky, jelikož společnost Minerva, a.s. ve sledovaném období nevyužívala dlouhodobé bankovní úvěry. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2010, a to pouhých 3,67 %. Naopak nejvyšší výnosnosti bylo dosaženo v roce 2011, kdy rentabilita činila 14,28 %. Podobná hodnota byla zaznamenána i v roce následujícím, konkrétně 14,13 %. V obou případech byl tento růst způsoben zvyšováním provozního výsledku hospodaření. Rok 2014 nebyl zařazen mezi nejlepší roky, jelikož došlo k značnému zvýšení hodnoty ve jmenovateli, konkrétně ke zvýšení vlastního kapitálu.

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb vyjadřuje množství zisku, které dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Nejnižší rentabilita tržeb, stejně jako u ostatních ukazatelů rentability, byla v roce 2010, a to 1,52 %. Společnost Minerva, a.s. dokázala tak z 1 Kč tržeb vyprodukovat pouze 0,0152 Kč čistého zisku, což je důsledek špatné hospodárnosti podniku. Příčinou této nízké

hodnoty byl nejnižší čistý zisk za celé sledované období. V následujících letech se rentabilita tržeb zvýšila až na hodnotu 3,70 %, které bylo dosaženo roku 2012. Rok poté hodnota tohoto ukazatele opět klesla v důsledku malého zisku v poměru k tržbám. Naopak k prudkému nárůstu zisku došlo v roce 2014, kdy rentabilita tržeb dosáhla 4,97 %.

**Graf č. 4.10: Vývoj rentability podniku v letech 2010 - 2014**



Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.3.2 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatelé aktivity slouží pro měření efektivity hospodaření podniku se svými aktivy. V následující Tabulce č. 4.3 je zobrazen přehled vybraných ukazatelů aktivity ve sledovaných letech 2010 – 2014.

**Tabulka č. 4.3: Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2010 - 2014**

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2010	2011	2012	2013	2014
Obrat celkových aktiv (počet obrátů)	(2.10)	1,71	1,68	1,94	1,67	1,70
Doba obratu aktiv (dny)	(2.11)	211	214	186	216	212
Doba obratu zásob (dny)	(2.12)	70	75	61	66	64
Doba obratu pohledávek (dny)	(2.13)	28	32	27	35	39
Doba obratu závazků (dny)	(2.14)	86	81	48	62	59

Zdroj: Vlastní zpracování

### **Obrátka celkových aktiv**

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se za rok celková aktiva podniku obrátí v tržbách. Čím je tedy hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lépe podnik využívá svůj majetek. Ukazatel obrátky celkových aktiv by měl být roven alespoň jedné. Toto pravidlo bylo tedy splněno, jelikož veškeré zjištěné hodnoty jsou vyšší než jedna. Nejvyšší obrátka byla zaznamenána v roce 2012, kdy byl objem tržeb 1,94krát vyšší než objem celkových aktiv. Naopak nejnižší obrátka byla v roce 2013, kdy dosahovala hodnoty 1,67, což bylo způsobeno poklesem tržeb a zvýšením celkových aktiv podniku.

### **Doba obratu aktiv**

Doba obratu aktiv udává počet dnů, za které se celková aktiva podniku přemění na tržby. Za ideální stav tohoto ukazatele se považuje co nejkratší doba obratu, která by v následujících letech měla mít klesající tendenci. Avšak ve sledovaných letech 2010 – 2014 má doba obratu aktiv spíše kolísavý charakter. V roce 2010 byla doba obratu 211 dní. V následujícím roce došlo k jejímu zvýšení na 214 dní v důsledku zvýšení celkových aktiv. Nejkratší doba obratu činila 186 dnů, konkrétně se jednalo o rok 2012, kdy objem tržeb vzrostl o 6,52 %, a celková aktiva dosáhla nejnižší hodnoty za sledované období. Avšak rok poté byla zaznamenána nejdelší doba obratu aktiv, a to 216 dnů, což bylo způsobeno jak poklesem tržeb, tak i zvýšením aktiv. V posledním roce sledovaného období dosahuje doba obratu aktiv podobných hodnot jako v počátečním roce 2010, konkrétně 212 dnů.

### **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel udává, kolik dnů jsou zásoby v podniku, než dojde k jejich prodeji či spotřebě. Stejně jako u doby obratu aktiv platí, že nejvýhodnější je co nejkratší doba obratu zásob a že by tato doba obratu měla v čase klesat. Toto pravidlo však v prvních dvou letech nebylo splněno, jelikož doba obratu zásob se pohybovala v rozmezí 70 – 75 dní, což bylo způsobeno malým objemem tržeb a vysokými hodnotami zásob. Toto pravidlo bylo splněno pouze v roce 2012, kdy doba obratu zásob činila 61 dní, protože objem zásob dosáhl nejnižší hodnoty ve sledovaném období, tento stav byl konkrétně způsoben poklesem nedokončené výroby a polotovarů.

### **Doba obratu pohledávek**

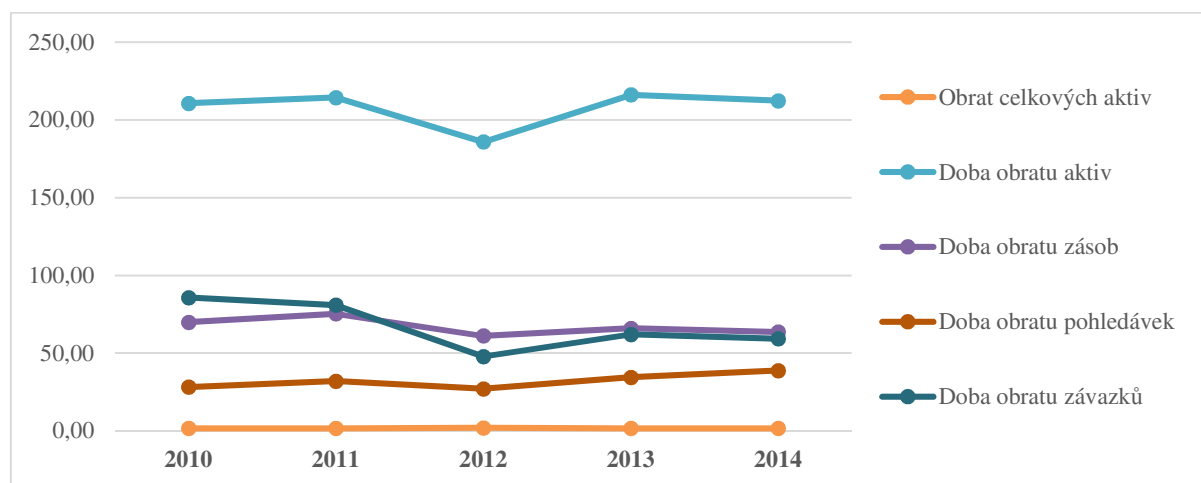
Doba obratu pohledávek představuje počet dnů, za které je vystavená faktura z prodeje výrobků či služeb uhrazena na účet podniku. Podobně jako u předchozích ukazatelů

doby obratu, má doba obratu pohledávek kolísavý charakter. Doba obratu pohledávek byla nejkratší v roce 2012, kdy konkrétně činila 27 dní. Ve zbylých letech se hodnota tohoto ukazatele pohybovala na poměrně stabilní úrovni v rozpětí 28 – 35 dní. Avšak roku 2014 byla zjištěna nejdelší doba obratu, která představovala 39 dní, což bylo způsobeno výrazným zvýšením pohledávek z obchodních vztahů. Lze tedy usoudit, že někteří odběratelé neplatili včas.

### Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho podniku trvá, než zaplatí své závazky. Obecně platí, že by doba obratu závazků měla být delší než doba obratu pohledávek, aby bylo dodrženo pravidlo solventnosti. Společnost Minerva, a.s. toto pravidlo ve sledovaných letech 2010 – 2014 splňuje, nedošlo tedy k narušení finanční rovnováhy v podniku. Doba obratu závazků měla v roce 2010 – 2012 klesající charakter, avšak v roce 2013 došlo k jejímu zvýšení na 62 dní, v důsledku poklesu objemu tržeb a výraznému zvýšení závazků o 32,41 %. V roce 2014 bylo zaznamenáno mírné snížení doby obratu závazků o 3 dny na 59 dní, což bylo způsobeno dosažením nejvyšší hodnoty objemu tržeb.

**Graf č. 4.11: Vývoj aktivity podniku v letech 2010 - 2014**



Zdroj: Vlastní zpracování

### 4.3.3 Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti se zabývají vztahem mezi cizím a vlastním kapitálem, jejich cílem je najít optimální úroveň mezi těmito zdroji financování. Tabulka č. 4.4 znázorňuje vývoj ukazatelů zadluženosti ve sledovaném období 2010 – 2014.

**Tabulka č. 4.4: Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2010 – 2014**

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2010	2011	2012	2013	2014
<b>Podíl vlastního kapitálu na aktivech</b>	(2.15)	56,15%	58,95%	70,99%	70,58%	70,95%
<b>Stupeň krytí stálých aktiv</b>	(2.16)	112,49%	130,41%	151,42%	151,36%	164,29%
<b>Majetkový koeficient</b>	(2.17)	178,11%	169,63%	140,87%	141,68%	140,94%
<b>Celková zadluženost</b>	(2.18)	43,85%	41,05%	29,01%	29,42%	29,05%
<b>Zadluženost vlastního kapitálu</b>	(2.19)	78,11%	69,63%	40,87%	41,68%	40,94%
<b>Úrokové krytí</b>	(2.20)	7,67	13,36	7,50	8,33	12,24

*Zdroj: Vlastní zpracování*

### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

Podíl vlastního kapitálu na aktivech vyjadřuje, do jaké míry je společnost schopna financovat majetek vlastním kapitálem. Z důvodu upevňování finanční stability podniku, je žádoucí, aby ukazatel vykazoval rostoucí tendenci. V letech 2010 – 2012 byla rostoucí tendence zachována, dokonce v roce 2012 byla zaznamenána nejvyšší hodnota tohoto ukazatele, kdy podíl vlastního kapitálu na aktivech dosáhl 70,99 %. O rok později byla rostoucí tendence narušena z důvodu mírného poklesu ukazatele na 70,58 %, což bylo způsobeno zvýšením aktiv podniku a nepatrným zvýšením hodnoty vlastního kapitálu ve srovnání s ostatními roky. V následujícím roce se podíl vlastního kapitálu opět navyšoval, konkrétně na hodnotu 70,95 %.

### **Stupeň krytí stálých aktiv**

Tento ukazatel poměří dlouhodobý kapitál se stálými aktivy podniku. Stupeň krytí stálých aktiv by měl mít rostoucí charakter. Pro zajištění krytí všech stálých aktiv dlouhodobým majetkem, je doporučována hodnota tohoto ukazatele 100 %. Společnost Minerva, a.s. této hodnoty dosáhla ve všech sledovaných letech, lze tedy odvodit, že se jedná o finančně stabilní podnik. Společnost vykazovala ve sledovaném období rostoucí tendenci tohoto ukazatele, výjimkou však byl rok 2013. V tomto roce se stupeň krytí stálých aktiv mírně snížil na 151,36 %, což bylo vyvoláno zvýšením dlouhodobého majetku.

### **Majetkový koeficient**

Majetkový koeficient neboli finanční páka, zachycuje velikost vlastního kapitálu, který slouží k financování celkových aktiv podniku. Ideální je, aby finanční páka byla stabilní.

Toto doporučení bylo však v letech 2010 a 2011 porušeno, jelikož hodnota tohoto koeficientu v roce 2011 klesla o 8,48 % na 169,63 %. Příčinou bylo zvýšení hodnoty vlastního kapitálu o 11,51 %. V následujících letech sice finanční páka i nadále klesala, avšak byla zajištěna větší stabilita než v předchozích letech. Majetkový koeficient se tedy pohyboval na poměrně stabilní úrovni v rozmezí od 140,87 % do 141,68 %.

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

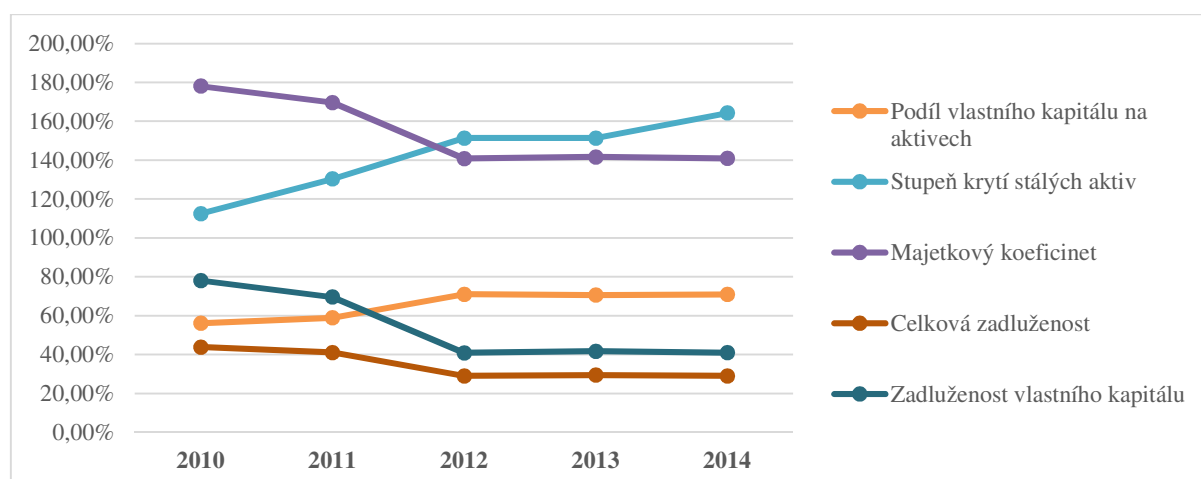
Jedná se o ukazatel věřitelského rizika, který udává, jak velká část celkových aktiv podniku je financována cizími zdroji. Čím vyšší je celková zadluženost, tím větší je riziko věřitelů. Tento ukazatel měl ve sledovaném období spíše klesající charakter, což značí nízké riziko věřitelů. Nejnižší hodnota celkové zadluženosti byla zaznamenána v roce 2012, a to 29,01 %. Příčinou tohoto poklesu bylo výrazné snížení cizích zdrojů, konkrétně krátkodobých závazků, které tvoří převážnou část cizího kapitálu. O rok později se tento ukazatel mírně zvýšil na 29,42 %, což bylo způsobeno nárůstem cizích zdrojů v podobě krátkodobých závazků.

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik korun cizího kapitálu připadá na jednu korunu kapitálu vlastního. Hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu by se měla pohybovat od 80 % do 120 %. Společnost Minerva, a.s. se k tomuto optimálnímu rozmezí přiblížila pouze v roce 2010, kdy ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu činil 78,11 %. V následujících letech zadluženost klesala až na hodnotu 40,87 %, v roce 2013 vzrostla na 41,68 %. Tento ukazatel v průběhu sledovaného období vykazoval klesající tendenci, což bylo příznivé jak pro věřitele, tak i vlastníky. Avšak hodnoty zadluženosti vlastního kapitálu se, kromě roku 2010, pohybovaly pod doporučeným rozpětím, což bylo způsobeno vyšším objemem vlastního kapitálu oproti kapitálu cizímu. Lze tedy konstatovat, že společnost ke svému financování využívá především vlastní kapitál, který je sice dražší, ale zaručuje do určité míry nezávislost podniku.



**Graf č. 4.12: Vývoj zadluženosti podniku v letech 2010 - 2014**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

### Úrokové krytí

Tento ukazatel vyjadřuje poměr zisku před úroky a zdaněním a nákladových úroků. Z důvodu zajištění důvěryhodnosti podniku by hodnota úrokového krytí měla být co nejvyšší. V roce 2011 hodnota tohoto ukazatele vzrostla až na 13,36, lze tedy říci, že společnost byla schopna zaplatit nákladové úroky ze zisku před úroky a zdaněním až 13krát. O rok později došlo k jeho značnému poklesu na 7,50, což bylo zapříčiněno jak nepatrným zvýšením zisku, tak i značným nárůstem nákladových úroků o 103,82 %. Ve zbylých letech mělo úrokové krytí rostoucí charakter, lze tedy odvodit, že společnost nemá problémy se splácením úroků.

#### 4.3.4 Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatelé likvidity vyjadřují schopnost podniku uhradit své závazky. V této části bakalářské práce budou zhodnoceny ukazatele celkové likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity. Konkrétní výpočty ukazatelů likvidity jsou uvedeny v *Tabulce č. 4.5*.

**Tabulka č. 4.5: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2010 - 2014**

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2010	2011	2012	2013	2014
Celková likvidita	(2.21)	1,22	1,42	2,27	2,01	2,28
Pohotová likvidita	(2.22)	0,40	0,49	0,77	0,79	1,00
Okamžitá likvidita	(2.23)	0,07	0,09	0,12	0,16	0,22

*Zdroj: Vlastní zpracování*

## **Celková likvidita**

Na základě celkové likvidity je možno zjistit, zda je podnik, po přeměně oběžného majetku na peníze, schopen uhradit krátkodobé závazky. Výsledná hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5, jak je uvedeno v teoretické části. V tomto doporučeném rozmezí se celková likvidita pohybovala pouze v letech 2012 – 2014. V letech 2010 a 2011 byla likvidita nižší než daný interval, společnost Minerva, a.s. tak využívala agresivní strategii řízení likvidity, která je zaměřena na vysoký výnos a na sníženou platební schopnost. Naopak v posledním roce sledovaného období dosáhla celková likvidita nejvyšší hodnoty 2,28, což bylo způsobeno značným nárůstem krátkodobých pohledávek, konkrétně pohledávek z obchodních vztahů o 37,58 %. Tato hodnota je žádoucí především z hlediska věřitelů, jelikož se podnik zaměřil na nízké riziko a vysokou hodnotu likvidity.

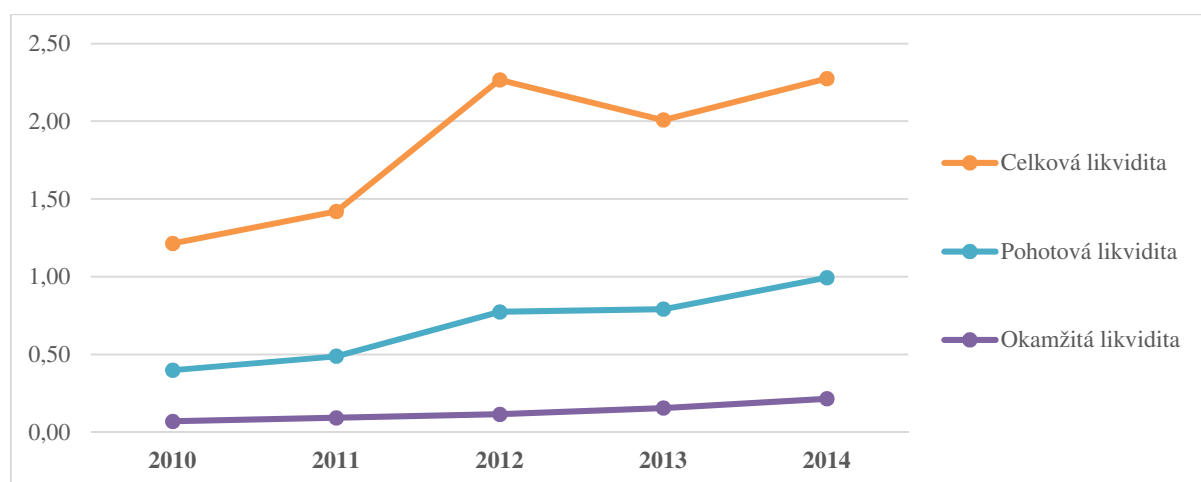
## **Pohotová likvidita**

Tento ukazatel je očištěn o nejhůře likvidní položku aktiv v podobě zásob, z tohoto důvodu jsou v čitateli ponechány pouze pohotové prostředky. Doporučená hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 1 do 1,5. Tento ukazatel sice měl rostoucí tendenci, avšak zjištěné hodnoty byly v prvních čtyřech letech sledovaného období pod hranicí doporučeného intervalu, což bylo zapříčiněno vysokými hodnotami krátkodobých závazků především v letech 2010 a 2011. V důsledku značného nárůstu oběžných aktiv, konkrétně pohledávek z obchodních vztahů o 37,58 %, dosáhla společnost v roce 2014 spodní hranice doporučeného intervalu, tedy hodnoty 1.

## **Ukazatel okamžité likvidity**

Ukazatel okamžité likvidity zahrnuje nejlikvidnější položky z rozvahy, jelikož poměřuje krátkodobý finanční majetek s krátkodobými závazky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by měla dosahovat hodnoty 0,2, jak je uvedeno v teoretické části této práce. Tato hodnota byla zaznamenána pouze v roce 2014, kdy společnost dosáhla okamžité likvidity v hodnotě 0,22, a to díky zvýšení krátkodobého finančního majetku, konkrétně zvýšením položky účty v bankách. Zbylé hodnoty v předchozích letech tuto podmínku nesplňovaly, jelikož se pohybovaly v rozmezí od 0,07 do 0,16. V roce 2010 byl tento ukazatel nejnižší, protože krátkodobé závazky dosahovaly nejvyšší hodnoty ve sledovaném období. V následujících letech se likvidita zvyšovala, což bylo způsobeno postupným snižováním krátkodobých závazků a pohotovými peněžními prostředky, které měly, až na rok 2012, rostoucí charakter.

**Graf č. 4.13: Vývoj likvidity podniku v letech 2010 - 2014**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

#### **4.4 Analýza prostřednictvím bankrotních a bonitních modelů**

Společným cílem těchto modelů, které bývají označovány jako systémy včasného varování, je vyjádřit finanční situaci podniku pouze jedním číslem. Pro finanční analýzu podniku Minerva, a.s. byl vybrán Altmanův model, Tafflerův model a Kralickuv Quick test.

##### **4.4.1 Altmanův model**

Altmanův model, neboli Z-score, představuje součet pěti ukazatelů, na základě kterých je možno zjistit zda je podnik finančně zdravý nebo zda směřuje k bankrotu. Pokud je výsledná hodnota Altmanova modelu vyšší než 2,90, pak můžeme konstatovat, že se jedná o finančně stabilní podnik s minimální pravděpodobností bankrotu. Podniky, které jsou náchylnější k bankrotu, vykazují hodnotu Z-score menší než 2,90. Poslední skupina je tvořena podniky v tzv. „šedé zóně“ v rozmezí od 1,20 do 2,90, konkrétně se jedná o podniky, jejichž vývoj nelze přesně predikovat. V následující *Tabulce č. 4.6* jsou uvedeny hodnoty Altmanova modelu za sledované období 2010 – 2014.

**Tabulka č. 4.6: Altmanův model v letech 2010 - 2014**

Ukazatel	Vzorec	Váha	Rok				
			2010	2011	2012	2013	2014
<b>X<sub>1</sub></b>	(2.25)	0,717	0,09	0,16	0,28	0,25	0,30
<b>X<sub>2</sub></b>	(2.26)	0,847	-0,32	-0,25	-0,19	-0,12	-0,02
<b>X<sub>3</sub></b>	(2.27)	3,107	0,02	0,09	0,11	0,08	0,11
<b>X<sub>4</sub></b>	(2.28)	0,420	1,28	1,44	2,45	2,40	2,44
<b>X<sub>5</sub></b>	(2.29)	0,998	1,71	1,68	1,94	1,67	1,70
<b>Z</b>	<b>(2.24)</b>		<b>2,10</b>	<b>2,45</b>	<b>3,33</b>	<b>3,00</b>	<b>3,24</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Ze zjištěných hodnot je možno konstatovat, že v roce 2010 a 2011 se společnost Minerva, a.s. pohybovala v tzv. „šedé zóně“, z tohoto důvodu byl následný vývoj společnosti jen obtížně predikovatelný. V následujících letech se hodnoty Altmanova modelu značně zvyšovaly. V roce 2012, kdy hodnota modelu činila 3,33, se podnik řadil mezi finančně stabilní podniky s minimální pravděpodobností bankrotu. Tento stav pokračoval i v letech následujících, kdy se hodnota pohybovala v rozmezí od 3 do 3,24.

#### 4.4.2 Tafflerův model

Dalším bankrotním modelem je Tafflerův model, který, na rozdíl od Altmanova modelu, obsahuje pouze čtyři poměrové ukazatele. Tyto ukazatele se zabývají platební schopností podniku. Podle Tafflerova modelu prosperující firmy dosahují vyšších hodnot než 0,3. U podniků, jejichž hodnota se nachází pod 0,2, hrozí vyšší pravděpodobnost bankrotu. Pokud podnik dosahuje hodnoty od 0,2 do 0,3, pak se nachází v tzv. „šedé zóně“, u těchto podniků je velmi obtížné predikovat jaká je jejich platební schopnost. V Tabulce č. 4.7 jsou zachyceny zjištěné hodnoty Tafflerova modelu ve sledovaných letech 2010 – 2014.

**Tabulka č. 4.7: Tafflerův model v letech 2010 - 2014**

Ukazatel	Vzorec	Váha	Rok				
			2010	2011	2012	2013	2014
<b>R<sub>1</sub></b>	(2.32)	0,53	0,04	0,20	0,40	0,28	0,42
<b>R<sub>2</sub></b>	(2.33)	0,13	1,13	1,31	1,72	1,71	1,83
<b>R<sub>3</sub></b>	(2.34)	0,18	0,41	0,38	0,22	0,25	0,23
<b>R<sub>4</sub></b>	(2.35)	0,16	1,71	1,68	1,94	1,67	1,70
<b>T</b>	<b>(2.31)</b>		<b>0,51</b>	<b>0,61</b>	<b>0,78</b>	<b>0,68</b>	<b>0,77</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Společnosti Minerva, a.s. v průběhu sledovaného období vycházejí velmi dobré výsledky. Hodnoty Tafflerova modelu se pohybují od 0,51 do 0,78, což značí, že je podnik prosperující a nachází se v dobré finanční situaci. Riziko případného bankrotu je tedy minimální.

#### 4.4.3 Kralickuv Quick test

Tento rychlý test slouží k přesné klasifikaci analyzované firmy. Využívá čtyři faktory, konkrétně se jedná o ukazatele likvidity, stability, rentability a hospodářského výsledku. Hodnoty Kralickova Quick testu jsou uvedeny v následující *Tabulce č. 4.8*.

**Tabulka č. 4.8: Kralickuv Quick test v letech 2010 – 2014**

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2010	2011	2012	2013	2014
<b>R1</b>	(2.36)	0,561	0,590	0,710	0,706	0,710
<b>R2</b>	(2.37)	-1,696	5,857	-57,258	1,842	2,946
<b>R3</b>	(2.38)	0,021	0,086	0,106	0,0801	0,106
<b>R4</b>	(2.39)	-0,130	0,034	-0,002	0,079	0,045

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Ke zjištěným hodnotám ukazatelů R1 až R2 byly přiděleny body dle *Tabulky č. 2.5*, která je uvedena v teoretické části této práce. Výsledná známka je následně zjištěna na základě aritmetického průměru dosažených bodů. Bodové ohodnocení jednotlivých ukazatelů ve sledovaném období 2010 – 2014 je uvedeno v následující *Tabulce č. 4.9*.

**Tabulka č. 4.9: Bodové ohodnocení v letech 2010 - 2014**

Ukazatel	Rok					Průměr
	2010	2011	2012	2013	2014	
<b>R1</b>	4	4	4	4	4	<b>4,00</b>
<b>R2</b>	0	2	0	0	0	<b>0,40</b>
<b>R3</b>	1	2	2	2	2	<b>1,80</b>
<b>R4</b>	0	1	0	2	1	<b>0,80</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Na základě zjištěných průměrů je podnik následně zhodnocen ve třech krocích, které zahrnují hodnocení finanční stability, hodnocení výnosové situace a hodnocení celkové situace. V *Tabulce č. 4.10* jsou uvedeny výsledné hodnoty hodnocení podniku.

**Tabulka č. 4.10: Hodnocení podniku v letech 2010 - 2014**

<b>Ukazatel</b>	<b>Vzorec</b>	<b>Hodnocení podniku</b>
<b>Hodnocení finanční stability</b>	<b>(2.39)</b>	<b>2,20</b>
<b>Hodnocení výnosové situace</b>	<b>(2.40)</b>	<b>1,30</b>
<b>Hodnocení celkové situace</b>	<b>(2.41)</b>	<b>1,75</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Velmi dobrý podnik dosahuje více než 3 bodů. Naopak podnik, s méně než 1 bodem je ve špatné finanční situaci. Poslední možnou variantou je rozmezí od 1 do 3 bodů, kdy se sledované podniky nacházejí v tzv. „šedé zóně“. Konkrétně podnik Minerva, a.s. se ve sledovaném období 2010 – 2014 nacházel právě v tzv. „šedé zóně“, ve které je možno velmi obtížně predikovat finanční situaci, výnosovou situaci i situaci celkovou. Na základě tohoto rozpětí je tedy obtížné zjistit, zda je podnik bonitní či nikoli.

## 5 Návrhy a doporučení

Prostřednictvím informací týkajících se teorie finanční analýzy a poskytnutých výročních zpráv společností Minerva, a.s., byla zhodnocena její finanční situace v letech 2010 až 2014. Ke zhodnocení finančního zdraví byla nejdříve použita horizontální a vertikální analýza, dále analýza rozdílových ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů. Nakonec byla zjištěna schopnost podniku splácet své závazky a pravděpodobnost vzniku bankrotu za pomoci bonitních a bankrotních modelů.

Tato kapitola je na základě výsledků zjištěných v praktické části, zaměřena na zhodnocení finančního zdraví podniku. U jednotlivých ukazatelů a modelů jsou uvedeny návrhy a doporučení pro oblasti, ve kterých nebyly zjištěny požadované optimální hodnoty.

Z výsledků horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že v roce 2014 došlo k nejvyššímu nárůstu celkových nákladů za celé sledované období. Tento nárůst byl způsoben zvýšením ceny materiálu a energie. K tomu, aby se společnosti podařilo tyto náklady snížit, je vhodné, aby se zaměřila na levnější dodavatele.

Ukazatele rentability měly v podniku Minerva, a.s. kolísavý charakter. Nízkých hodnot dosahovaly v roce 2010, což bylo způsobeno nejnižší hodnotou výsledku hospodaření za sledované období. Stejný důvod měl také výrazný pokles v roce 2013, který byl způsoben cenovou konkurencí ze strany čínských výrobců šicích strojů. Tyto stroje byly především díky plastovým dílcům levnější než stroje značky Dürkopp Adler, ale jejich nevýhoda spočívala v rychlém opotřebení. Podle informací poskytnutých společností Minerva, a.s., si svět v současné době žádá spíše kvalitní výrobky, které jsou z důvodu instalace kovových dílců sice dražší, ale jejich životnost je znatelně delší než u čínských strojů. Na základě této změny v uvažování zákazníků, měla rentabilita v roce 2014 doporučenou rostoucí tendenci.

Doba obratu aktiv u ukazatelů aktivity by měla být co nejkratší, toto doporučení však kromě roku 2012 nebylo splněno. V roce 2013 byla doba obratu aktiv v porovnání s předchozím rokem nejvyšší, což bylo způsobeno zvýšením aktiv podniku a výrazným snížením tržeb. Ačkoliv se doba obratu aktiv v roce 2014 snížila o čtyři dny, je i nadále poměrně vysoká, z tohoto důvodu je vhodné společnosti Minerva, a.s. doporučit zvýšení tržeb či snížení hodnoty celkových aktiv. Toho lze dosáhnout úpravou cenové politiky ve smyslu optimalizace cen či flexibilnějšího plánování zásob. Doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek ve všech sledovaných letech, což pro podnik znamená, že obchodní partneři platí své závazky včas. Přesto, že bylo pravidlo solventnosti splněno, je nutno konstatovat, že doba obratu závazků byla poměrně vysoká, což bylo způsobeno nedodržováním splatnosti závazků.

Podniku lze doporučit, aby svoji pozornost soustředil na včasné placení těchto závazků, a to především v podobě závazků vůči ovládané nebo ovládající osobě a závazků z obchodních vztahů.

Na základě analýzy zadluženosti bylo zjištěno, že celková zadluženost společnosti Minerva, a.s. v prvních letech sledovaného období vykazovala doporučenou klesající tendenci, avšak v letech 2013 a 2014 měla mírně sestupný charakter, což bylo způsobeno téměř stejným procentním nárůstem u cizích zdrojů i celkových aktiv. Aby celková zadluženost klesala výrazněji, jak tomu bylo v prvních letech, je nezbytné navýšení hodnoty celkových aktiv v porovnání s hodnotou cizího kapitálu. U ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu se výsledné hodnoty ve všech sledovaných letech pohybovaly pod úrovní doporučeného rozmezí od 80 % do 120 %. Tento stav byl způsoben vyšším objemem vlastního kapitálu oproti kapitálu cizímu. Společnost tedy ke svému financování využívá vlastní kapitál, který je sice dražší, ale poskytuje určitou míru nezávislosti.

Ukazatele likvidity na počátku sledovaného období nesplňovaly doporučené hodnoty, ty u většiny ukazatelů byly splněny až v roce 2014. Nejhorší stav byl však zaznamenán u výsledných hodnot okamžité likvidity, jež se v prvních čtyřech letech nacházela pod doporučenou hranicí. To bylo způsobeno především vysokými krátkodobými závazky, které nebyly v požadované míře kryty pohotovými platebními prostředky. Pro podnik by tedy bylo vhodné, aby i v následujících letech udržel alespoň takový stav jako v posledním roce sledovaného období a byl tak schopen platit své závazky. V případě dalšího poklesu okamžité likvidity je možno podniku doporučit, aby investoval do krátkodobého finančního majetku přinášejícího výnos a možnost rychlé přeměny na peníze.

Bankrotní modely vyjadřují, zda podniku v nejbližších letech hrozí bankrot. Na základě výsledků Altmanova modelu se společnost nachází v tzv. „šedé zóně“ a není tedy možno vývoj přesně predikovat. U Tafflerova modelu se hodnoty pohybují od 0,51 do 0,78, což značí, že se podnik nachází v dobré finanční situaci a nehrozí mu v následujících letech nebezpečí bankrotu. V bonitním modelu pod názvem Kralickuv Quick test, který se zaměřuje na hodnocení finančního zdraví podniku, se výsledky pohybují v tzv. „šedé zóně“, kde je možno velmi obtížně predikovat finanční situaci, výnosovou situaci i situaci celkovou. Z výše uvedeného lze konstatovat, že pouze na základě výsledků Tafflerova modelu lze podnik charakterizovat jako finančně stabilní s minimální hrozbou bankrotu.



## 6 Závěr

V současném konkurenčním prostředí mohou fungovat jen zdravé firmy, které perfektně ovládají jak obchodní stránku podnikání, tak i stránku finanční. Velmi důležitým článkem v každém podniku je schopný účetní, na základě jehož činnosti lze o firmě vypovědět řadu informací z hlediska interního i externího. Především účetní výkazy v podobě rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow, umožňují, za použití vhodných metod, získat bližší informace o daném podniku. Zmíněné metody jsou obsaženy ve finanční analýze, která umožňuje vytvoření si vlastního úsudku ke každé finanční situaci, jež v podniku může nastat.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finančního zdraví obchodního závodu Minerva, a.s. za pomoci vybraných analýz a modelů. Analýza finanční situace podniku byla realizována za sledované pětileté období, konkrétně se jednalo o roky 2010 až 2014. Veškeré hodnoty byly čerpány z veřejně přístupných účetních výkazů společnosti.

V teoretické části byla charakterizována podstata finanční analýzy, byli specifikováni její uživatelé a potřebné zdroje informací pro její realizaci. Dále byly charakterizovány jednotlivé analýzy absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a v závěrečné části teoretických východisek byly vyjasněny bonitní a bankrotní modely.

V praktické části byla ke zjištění finanční situace použita vertikální a horizontální analýza, dále analýza rozdílových a poměrových ukazatelů. V závěru praktické části bylo za pomoci vybraných bonitních a bankrotních modelů zjištěno, zda je obchodní závod schopen splácet své závazky a nehrozí mu bankrot. Na základě zjištěných výsledků byly stanoveny návrhy a doporučení pro danou finanční situaci podniku.

Společnost Minerva, a.s. má nedostatky především ve vysokých celkových nákladech, delší době obratu aktiv a obratu závazků, jež značí problémy s jejich včasným hrazením. Vypočítaný ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu vyjadřuje, že společnost využívá k financování především vlastní kapitál. Důležité je však konstatovat, že vlastní kapitál je sice dražší, ale společnost je do určité míry nezávislá. Ačkoliv se podnik v rámci bonitních a bankrotních modelů nachází v tzv. „šedé zóně“, díky Tafflerově modelu lze konstatovat, že společnost Minerva, a.s. je ekonomicky stabilní a nehrozí jí pravděpodobnost bankrotu.

Mezi přínosy této práce lze zařadit především to, že společnost Minerva, a.s. se může seznámit se zjištěnými výsledky vybraných ukazatelů a modelů finanční analýzy. Na základě návrhů a doporučení má podnik možnost tyto informace zvážit pro budoucí zlepšení finančního zdraví. V případě, že budou doporučení využita, mohou podniku pomoci ve snaze o zvýšení efektivity jeho hospodaření.

## Seznam použité literatury

### Knižní publikace

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2008. 137 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [5] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [6] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [7] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [10] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [11] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [12] VOSOBA, Pavel. *Řízení firemních financí: aktivní využívání firemních zdrojů*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 214 s. ISBN 80-86119-05-x.

### **Internetové zdroje**

- [13] Výroční zprávy 2010 - 2014 Minerva Boskovice, a.s. [online]. minerva-boskovice [19. 2. 2016]. Dostupné z: <http://www.minerva-boskovice.com/dmp/printflo/content/18/17/annualreport.aspx>

### **Ostatní dokumenty**

- [14] HRDA, František a Jaroslav ZEZULA. *Účelová publikace, vydaná ke 130. výročí značky MINERVA*. 1. vyd. Boskovice: Minerva Boskovice, a.s. 2011. 15 s.
- [15] PAVLÍK, S., L. Pukl a F. Sláma. *Účelová publikace, vydaná ke 125. výročí značky MINERVA*. 1. vyd. Boskovice: Minerva Boskovice, a.s. 1996. 60 s.

## Seznam zkratk

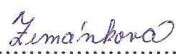
<b>a.s.</b>	Akciová společnost
<b>CF</b>	Cash flow
<b>ČPK</b>	Čistý pracovní kapitál
<b>EAT</b>	Zisk po zdanění
<b>EBIT</b>	Zisk před úroky a zdaněním
<b>ROA</b>	Rentabilita aktiv
<b>ROCE</b>	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
<b>ROE</b>	Rentabilita vlastního kapitálu
<b>ROS</b>	Rentabilita tržeb
<b>tis.</b>	Tisíc
<b>VH</b>	Výsledek hospodaření

### **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne: 6. května 2016

  
.....  
Jitka Zemánková

## Seznam příloh

<b>Příloha č. 1:</b>	Certifikát ISO 9001:2008 společnosti Minerva Boskovice, a.s.
<b>Příloha č. 2:</b>	Aktiva společnosti Minerva Boskovice, a.s. za sledované období 2010 - 2014 (v tis. Kč)
<b>Příloha č. 3:</b>	Pasiva společnosti Minerva Boskovice, a.s. za sledované období 2010 - 2014 (v tis. Kč)
<b>Příloha č. 4:</b>	Výkazy zisku a ztráty společnosti za sledované období 2010 - 2014 (v tis. Kč)
<b>Příloha č. 5:</b>	Horizontální analýza aktiv společnosti Minerva Boskovice, a.s.
<b>Příloha č. 6:</b>	Horizontální analýza pasiv společnosti Minerva Boskovice, a.s.
<b>Příloha č. 7:</b>	Vertikální analýza aktiv společnosti Minerva Boskovice, a.s.
<b>Příloha č. 8:</b>	Vertikální analýza pasiv společnosti Minerva Boskovice, a.s.
<b>Příloha č. 9:</b>	Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty společnosti za sledované období 2010 – 2014
<b>Příloha č. 10:</b>	Vertikální analýza výkazů zisku a ztráty společnosti za sledované období 2010 – 2014
<b>Příloha č. 11:</b>	Výpočty poměrových ukazatelů
<b>Příloha č. 12:</b>	Výpočty bonitních a bankrotních modelů